

N° 13-010-X au catalogue

# Revue trimestrielle des comptes économiques canadiens



Quatrième trimestre de 2008



Statistique  
Canada

Statistics  
Canada

Canada

## Signes conventionnels

Les signes conventionnels suivants sont employés uniformément dans les publications de Statistique Canada :

- . indisponible pour toute période de référence
- .. indisponible pour une période de référence précise
- ... n'ayant pas lieu de figurer
- 0 zéro absolu ou valeur arrondie à zéro
- 0<sup>s</sup> valeur arrondie à 0 (zéro) là où il y a une distinction importante entre le zéro absolu et la valeur arrondie
- P provisoire
- r révisé
- x confidentiel en vertu des dispositions de la *Loi sur la statistique*
- E à utiliser avec prudence
- F trop peu fiable pour être publié

## Comment obtenir d'autres renseignements

Pour toute demande de renseignements au sujet de ce produit ou sur l'ensemble des données et des services de Statistique Canada, visiter notre site Web à [www.statcan.gc.ca](http://www.statcan.gc.ca). Vous pouvez également communiquer avec nous par courriel à [infostat@statcan.gc.ca](mailto:infostat@statcan.gc.ca) ou par téléphone entre 8h30 et 16h30 du lundi au vendredi aux numéros suivants :

### Numéros sans frais (Canada et États-Unis) :

Service de renseignements	1-800-263-1136
Service national d'appareils de télécommunications pour les malentendants	1-800-363-7629
Télécopieur	1-877-287-4369
Renseignements concernant le Programme des services de dépôt	1-800-635-7943
Télécopieur pour le Programme des services de dépôt	1-800-565-7757

### Centre de renseignements de Statistique Canada :

Télécopieur	1-613-951-8116
	1-613-951-0581

## Renseignements pour accéder au produit

Le produit n° 13-010-X au catalogue est disponible gratuitement sous format électronique. Pour obtenir un exemplaire, il suffit de visiter notre site Web à [www.statcan.gc.ca](http://www.statcan.gc.ca) et de choisir la rubrique Publications.

## Normes de service à la clientèle

Statistique Canada s'engage à fournir à ses clients des services rapides, fiables et courtois. À cet égard, notre organisme s'est doté de normes de service à la clientèle qui sont observées par les employés lorsqu'ils offrent des services à la clientèle. Pour obtenir une copie de ces normes de service, veuillez communiquer avec Statistique Canada au numéro sans frais 1-800-263-1136. Les normes de service sont aussi publiées sur le site [www.statcan.gc.ca](http://www.statcan.gc.ca) sous À propos de nous > Offrir des services aux Canadiens.

# Revue trimestrielle des comptes économiques canadiens

Quatrième trimestre de 2008

Publication autorisée par le ministre responsable de Statistique Canada

© Ministre de l'Industrie, 2009

Tous droits réservés. Le contenu de la présente publication électronique peut être reproduit en tout ou en partie, et par quelque moyen que ce soit, sans autre permission de Statistique Canada, sous réserve que la reproduction soit effectuée uniquement à des fins d'étude privée, de recherche, de critique, de compte rendu ou en vue d'en préparer un résumé destiné aux journaux et/ou à des fins non commerciales. Statistique Canada doit être cité comme suit : Source (ou « Adapté de », s'il y a lieu) : Statistique Canada, année de publication, nom du produit, numéro au catalogue, volume et numéro, période de référence et page(s). Autrement, il est interdit de reproduire le contenu de la présente publication, ou de l'emmagasiner dans un système d'extraction, ou de le transmettre sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, reproduction électronique, mécanique, photographique, pour quelque fin que ce soit, sans l'autorisation écrite préalable des Services d'octroi de licences, Division des services à la clientèle, Statistique Canada, Ottawa, Ontario, Canada, K1A 0T6.

## **Mars 2009**

N° 13-010-X au catalogue, vol. 7, no 4

Périodicité : trimestrielle  
ISSN 1703-7573

## **Ottawa**

This publication is available in English upon request (Catalogue no. 13-010-X).

---

## **Note de reconnaissance**

Le succès du système statistique du Canada repose sur un partenariat bien établi entre Statistique Canada et la population, les entreprises, les administrations canadiennes et les autres organismes. Sans cette collaboration et cette bonne volonté, il serait impossible de produire des statistiques précises et actuelles.

**Produits et services connexes**[www.statcan.ca/cen](http://www.statcan.ca/cen)**PIB en termes de revenus et de dépenses**

Tableaux CANSIM	380-0001 à 380-0017, 380-0019 à 380-0035, 380-0037, 380-0056 à 380-0062, 382-0006, 384-0001, 384-0002, 384-0004 à 384-0013, et 384-0036
Publications :	
Guide des comptes des revenus et dépenses	13-017-XWF
Revue des comptes économiques des provinces et territoires	13-016-XWF
Tableaux et document analytique :	
Comptes des revenus et dépenses	13-001-PPB
Estimations du revenu du travail	13F0016XPB
Tableaux de données	13-019-XWF, 13-021-XWF, 13-018-XWF

**PIB par industrie**

Tableau CANSIM	379-0027
Publication :	
Produit intérieur brut par industrie	15-001-XIF

**Balance des paiements internationaux**

Tableaux CANSIM	376-0001 à 376-0036 et 376-0060 à 376-0061
Publication :	
Balance des paiements internationaux du Canada	67-001-XIF

**Flux financiers**

Tableaux CANSIM	378-0001, 378-0002
Tableaux et document analytique	13-014-PPB
Tableaux de données	13-020-XWF

**Productivité du travail, rémunération horaire et coût unitaire de main-d'oeuvre**

Tableaux CANSIM	383-0008 à 383-0015
Publications :	
Les comptes canadiens de productivité - Données	15-003-XIF
La revue canadienne de productivité	15-206-XIF

**Bilan des investissements internationaux**

Tableaux CANSIM	376-0037 à 376-0042 et 376-0051 à 376-0059
Publication :	
Bilan des investissements internationaux du Canada	67-202-XIF

**Comptes du bilan national**

Tableaux CANSIM	378-0003 à 378-0010
Publication :	
Comptes du bilan national, estimations trimestrielles	13-214-XIF
Tableaux de données	13-022-XWF

**Les nouveautés en matière des comptes économiques canadiens**

Publication :	13-605-XIF
---------------	------------

## Table des matières

<b>À propos de cette publication.</b> . . . . .	<b>8</b>
<b>Politique de révision</b> . . . . .	<b>8</b>
<b>Révisions dans cette édition.</b> . . . . .	<b>8</b>
<b>Section A</b>	
<b>Aperçu.</b> . . . . .	<b>9</b>
Le repli des exportations se poursuit. . . . .	10
Forte baisse des importations . . . . .	10
Diminution des dépenses personnelles. . . . .	10
Recul de l'investissement en bâtiments résidentiels . . . . .	11
Baisse de l'investissement en ouvrages non résidentiels et en équipement. . . . .	11
Les stocks augmentent de nouveau . . . . .	11
Forte diminution des bénéfices des sociétés. . . . .	11
Augmentation du revenu personnel. . . . .	11
Les prix des exportations fléchissent, alors que les prix des importations augmentent . . . . .	11
Produit intérieur brut par industrie, décembre 2008 . . . . .	12
<b>Section B</b>	
<b>PIB en termes de revenus et de dépenses</b> . . . . .	<b>14</b>
Le repli des exportations se poursuit. . . . .	15
Forte baisse des importations . . . . .	15
Diminution des dépenses personnelles. . . . .	15
Recul de l'investissement en bâtiments résidentiels . . . . .	16
Baisse de l'investissement en ouvrages non résidentiels et en équipement. . . . .	16
Les stocks augmentent de nouveau . . . . .	16
Forte diminution des bénéfices des sociétés. . . . .	17
Augmentation du revenu personnel. . . . .	17
Les prix des exportations fléchissent alors que les prix des importations augmentent . . . . .	17
Baisse de l'épargne nationale . . . . .	18
Revue de fin d'année 2008 . . . . .	18
Les dépenses de consommation ralentissent . . . . .	19
L'investissement des entreprises en usine et matériel augmente . . . . .	19
Le marché de l'habitation se contracte . . . . .	19
Les exportations diminuent . . . . .	19
Les prix des importations et des exportations augmentent . . . . .	19
Les bénéfices des sociétés s'accroissent . . . . .	19
Le revenu personnel ralentit . . . . .	19
<b>Section C</b>	
<b>PIB par industrie</b> . . . . .	<b>25</b>
Le secteur de la fabrication fléchit. . . . .	25
Le commerce de détail se replie . . . . .	25
Recul de la construction . . . . .	25
Le commerce de gros se contracte . . . . .	26
La production du secteur de l'énergie diminue . . . . .	26
Le secteur de la finance et des assurances reste inchangé . . . . .	26
Autres industries . . . . .	26
Quatrième trimestre de 2008. . . . .	26
Revue de fin d'année 2008 . . . . .	27

**Section D**

<b>Balance des paiements internationaux</b> .....	<b>31</b>
Compte courant .....	31
Le plus faible excédent au chapitre des biens en presque 15 ans, sous l'effet d'une forte diminution de la majorité des prix de l'énergie .....	31
Accroissement du déficit au titre du revenu de placements de portefeuille .....	32
Hausse du déficit au titre des services, reflétant l'activité au niveau des voyages et des services commerciaux .....	32
Compte capital et financier .....	33
Les investisseurs canadiens se départissent de titres étrangers .....	33
Les investissements directs canadiens à l'étranger fléchissent .....	33
Les investissements directs étrangers au Canada ralentissent aussi .....	33
Les non-résidents rajustent leurs portefeuilles de titres canadiens .....	34
Revue de fin d'année 2008 .....	34
Opérations du compte courant .....	34
Opérations du compte capital et financier .....	35

**Section E**

<b>Comptes des flux financiers</b> .....	<b>38</b>
Secteur des administrations publiques .....	38
Les institutions financières rajustent leur situation financière .....	38
Secteur des ménages .....	39
Revue de fin d'année 2008 .....	40

**Section F**

<b>Productivité du travail, rémunération horaire et coût unitaire de main-d'oeuvre</b> .....	<b>46</b>
La productivité aux États-Unis a connu sa première baisse trimestrielle en un an .....	47
La compétitivité des entreprises canadiennes s'améliore .....	47
Analyse par industrie – quatrième trimestre de 2008 .....	48
Productivité plus faible dans la majorité des industries au quatrième trimestre .....	48
Le coût unitaire de main-d'oeuvre bondit dans le secteur des biens .....	48
Revue de fin d'année 2008 .....	49
La croissance annuelle de la productivité tombe en territoire négatif pour la première fois depuis 1996 .....	49
La productivité chute dans les industries des biens pendant qu'elle s'accroît modestement dans les services commerciaux ..	49
49	
Coût unitaire de la main-d'oeuvre en hausse pour toutes les industries en 2008 .....	49

**Section G**

<b>Bilan des investissements internationaux</b> .....	<b>54</b>
Le Canada dégage un actif international net .....	54
La valeur de l'actif international connaît une hausse .....	54
Les investissements directs canadiens à l'étranger ont mené la croissance de l'actif international .....	55
Les effets des taux de change compensent le désinvestissement canadien en valeurs mobilières .....	55
Le renforcement des positions de portefeuille à la valeur au marché ajoute encore à la position d'actif net .....	55
Les dépôts en devises étrangères favorisent aussi l'actif net .....	55

**Section H**

<b>Comptes du bilan national</b> .....	<b>57</b>
La valeur nette des ménages recule principalement en raison de l'actif financier .....	57
Le ratio d'endettement des sociétés augmente .....	58
La dette des administrations publiques augmente considérablement .....	59
La composition de l'actif des institutions financières évolue .....	59
La croissance plus lente des actifs non financiers ralentit celle de la valeur nette nationale .....	59
La valeur nette des avoirs extérieurs augmente principalement en raison de la forte dépréciation du dollar canadien ....	60

**Section I**

<b>Indicateurs financiers</b> .....	<b>64</b>
Indicateurs d'endettement .....	64
Secteur des particuliers et des entreprises individuelles - Ratio d'endettement .....	64
Ratio de la dette à la valeur nette - Secteur des particuliers et des entreprises individuelles (SPEI) .....	65
Secteur des sociétés - Ratio de la dette aux capitaux propres .....	66
Ratios de la dette au produit intérieur brut .....	66

## À propos de cette publication

Cette publication offre un aperçu des événements économiques présentés dans les comptes nationaux du Canada pour le plus récent trimestre. Cet aperçu couvre plusieurs grands thèmes : 1) le produit intérieur brut (PIB) en termes de revenus et de dépenses; 2) le PIB par industrie, 3) la balance des paiements internationaux; 4) les comptes des flux financiers 5) la productivité du travail et d'autres variables connexes; 6) le bilan des investissements internationaux et 7) les comptes du bilan national.

On y examine aussi les tendances trimestrielles des principaux agrégats du PIB sur le plan des revenus et des dépenses ainsi que les prix et le financement de l'activité économique selon le secteur institutionnel. Par ailleurs, on analyse le PIB par industrie pour le dernier mois du trimestre et pour l'ensemble du trimestre. On présente un résumé des opérations trimestrielles du Canada avec les non-résidents en ce qui a trait au commerce international, aux flux des revenus de placements, aux transferts et aux activités internationales d'investissement et de financement. Les mesures trimestrielles de la productivité devraient servir à l'analyse de la relation à court terme entre les variations dans la production, l'emploi, la rémunération et le nombre d'heures travaillées. Les bilans complets au niveau national fournissent des estimations de la richesse du Canada. On y trouve aussi le bilan financier du pays avec le reste du monde. L'aperçu comporte également des graphiques et plusieurs tableaux statistiques détaillés. Certains numéros comprennent des articles plus techniques dans lesquels on explique les méthodes des comptes nationaux ou on analyse un aspect particulier de l'économie.

Cette publication renferme les analyses détaillées, les graphiques et les tableaux statistiques qui, avant la parution du premier numéro, étaient diffusés dans *Le Quotidien* (n° 11-001-XIF au catalogue), sous les rubriques suivantes : Comptes économiques et financiers nationaux, Balance des paiements internationaux du Canada et Produit intérieur brut par industrie.

## Politique de révision

**PIB en termes de revenus et de dépenses, Balance des paiements internationaux, Comptes des flux financiers, Productivité du travail, rémunération horaire et coût unitaire de main-d'oeuvre, Bilan des investissements internationaux, Comptes du bilan national :**

Les trimestres précédents de l'année sont révisés au moment de la publication des données du trimestre courant. Chaque année, lors de la publication des données du premier trimestre, les révisions sont apportées aux données des quatre années précédentes. Elles ne sont généralement pas révisées à nouveau, sauf lors de révisions historiques.

### **PIB par industrie :**

Les révisions sont attribuables à la mise à jour des données et/ou des divers projecteurs ainsi qu'à la désaisonnalisation suivant la procédure suivante: pour les données relatives aux mois de janvier à juin, la période de révision s'étend jusqu'au début de l'année précédente; pour juillet, la période de révision s'étend jusqu'en janvier de la cinquième année précédente; enfin, pour août à décembre, elle remonte à janvier de l'année courante. Occasionnellement, des révisions historiques ont lieu à la suite de modifications dans les concepts, les méthodologies ou la classification, la plus récente révision ayant eu lieu avec la publication des données du PIB de juillet 2002.

## Révisions dans cette édition

**PIB en termes de revenus et de dépenses, Balance des paiements internationaux, Comptes des flux financiers, Bilan des investissements internationaux, Comptes du bilan national :**

Lors de cette diffusion, les estimations ont été révisées jusqu'au premier trimestre de 2008.

### **PIB par industrie :**

Depuis la dernière diffusion de la *Revue trimestrielle des Comptes économiques canadiens*, les estimations ont été révisées jusqu'en janvier 2008.

**Productivité du travail, rémunération horaire et coût unitaire de main-d'oeuvre :**

Lors de cette diffusion, les estimations ont été révisées jusqu'au premier trimestre de 2008 au niveau agrégé et au premier trimestre de 2008 au niveau industriel.



## Section A

### Aperçu

Quatrième trimestre de 2008 et décembre 2008

Le produit intérieur brut réel (PIB) a reculé de 0,8 % au quatrième trimestre, s'étant replié progressivement chaque mois. Il s'agit de la plus forte baisse trimestrielle enregistrée depuis 1991. Des baisses dans les exportations, l'investissement en capital et les dépenses personnelles ont toutes contribué à la contraction de l'économie. La demande intérieure finale a fléchi de 1,2 %. Les dépenses courantes et l'investissement en capital des administrations publiques ont augmenté. Le PIB réel a diminué de 1,0% en décembre.

La croissance du PIB pour l'année est demeurée positive, s'étant établi à 0,5 %, en nette décélération par rapport à la progression de 2,7 % enregistrée en 2007.

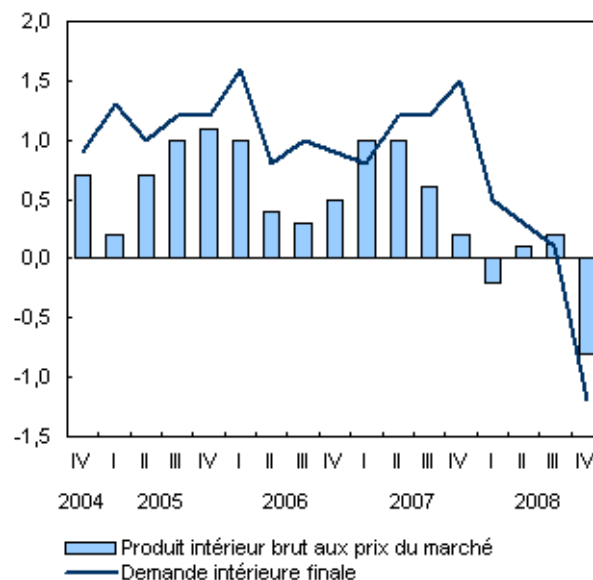
Le volume des importations a diminué plus rapidement que celui des exportations. Dans les deux cas, la baisse trimestrielle était la plus importante enregistrée depuis 1982. Les prix des importations ont crû, notamment en raison de la dépréciation du dollar canadien, qui a reculé de 14 % par rapport au dollar américain au cours du trimestre. Il s'agit de la plus importante diminution trimestrielle par rapport à la devise américaine observée depuis que le Canada a réintroduit un taux de change flottant en 1970.

La baisse dans la production de biens (-2,4 %) a été généralisée suite à la faiblesse de la demande intérieure et extérieure. Tous les secteurs de production de biens ont reculé, hormis l'agriculture. Le secteur de la fabrication a le plus contribué à ce recul, enregistrant une sixième baisse trimestrielle consécutive (-4,3 %). Le secteur des services, en baisse de 0,4 %, a connu son premier repli depuis le troisième trimestre de 1991. Le repli du secteur des services a été principalement attribuable aux baisses dans le commerce de gros, le commerce de détail et les services de transport, lesquelles ont éclipsé les hausses notées dans le secteur public et celui de la finance et des assurances.

**Graphique A.1**

#### La demande intérieure finale diminuée

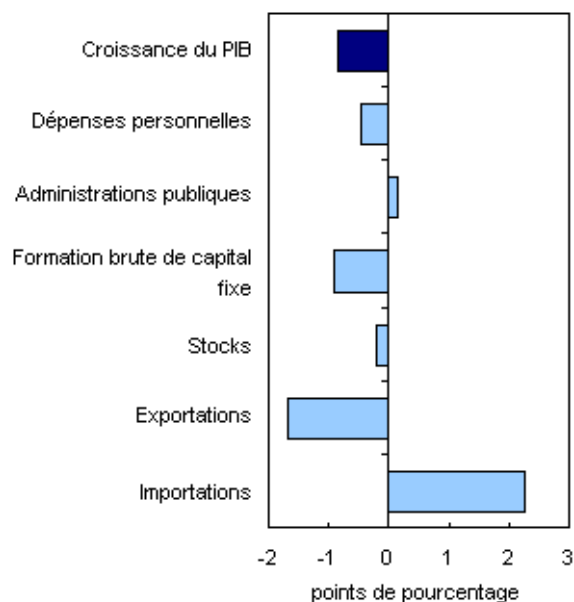
variation trimestrielle en %, dollars enchaînés (2002)



L'économie canadienne s'est contractée au taux annualisé de 3,4 % au quatrième trimestre, comparativement à un recul de 6,2 % dans le cas de l'économie américaine. L'économie de l'Union européenne s'est repliée de 5,9 % au cours du trimestre, tandis que celle du Japon a enregistré une baisse de 12,7 %.

#### Note aux lecteurs

Les variations en pourcentage des statistiques relatives aux dépenses et des statistiques par industrie (telles que les dépenses personnelles, l'investissement, les exportations, les importations et la production) sont calculées à partir de mesures en volume, qui sont corrigées des effets des variations de prix. Les variations en pourcentage des statistiques relatives aux revenus (telles que le revenu du travail, les bénéfices des sociétés et le revenu agricole) de même que pour les statistiques relatives aux prêts et aux emprunts sont calculées d'après les valeurs nominales, c'est-à-dire non corrigées des effets des variations de prix.

**Graphique A.2**
**Contributions à la variation en pourcentage du PIB, quatrième trimestre de 2008**

**Tableau A.1**  
**Produit intérieur brut réel, dollars enchaînés (2002)<sup>[1]</sup>**

	Variation	Variation	Variation
	trimestre à	annualisée	d'une
	l'autre		année à
		%	l'autre
Premier trimestre de 2008	-0,2	-0,9	1,5
Deuxième trimestre de 2008	0,1	0,6	0,7
Troisième trimestre de 2008	0,2	0,9	0,3
Quatrième trimestre de 2008	-0,8	-3,4	-0,7
2008	0,5		0,5

1. La variation est le taux de croissance d'une période à l'autre. La variation annualisée est le taux de croissance composé annuel. La variation d'une année à l'autre est le taux de croissance d'un trimestre donné par rapport au même trimestre de l'année précédente.

**Le repli des exportations se poursuit**

Les exportations de biens et de services ont reculé de 4,7 % au quatrième trimestre, ce qui constitue une sixième baisse trimestrielle consécutive. C'est la première fois que cette situation se produit au Canada depuis que des estimations trimestrielles ont commencé à être compilées, il y a plus de 60 ans.

Près de la moitié de la baisse trimestrielle des exportations totales était attribuable aux produits de l'automobile, qui ont diminué de 19 %. Les biens et matériaux industriels ont également affiché d'importantes baisses au cours du quatrième trimestre.

**Forte baisse des importations**

Les importations ont diminué de façon marquée au quatrième trimestre (-6,4 %). Des baisses ont été enregistrées tant du côté des biens que des services, suivant la baisse de la demande intérieure et la montée des prix des biens et des services importés.

Les importations de produits automobiles ont diminué de 16 % tandis que les autres biens de consommation ont connu une baisse de 9,0 %, reflétant une diminution des dépenses de consommation.

**Diminution des dépenses personnelles**

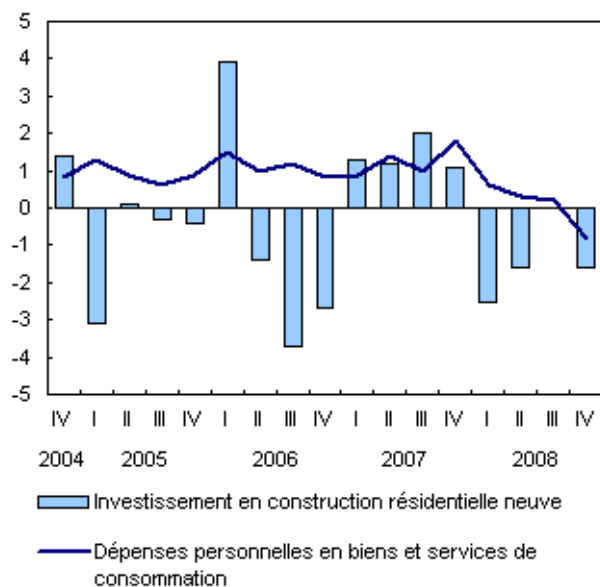
Après avoir ralenti depuis le début de 2008, les dépenses personnelles ont reculé pour la première fois depuis le quatrième trimestre de 1995. La baisse de 0,8 % était attribuable à la fois aux biens et aux services.

Les dépenses au chapitre des véhicules automobiles neufs et d'occasion ont fléchi de 5,5 % au quatrième trimestre, après s'être repliées aux deuxième et troisième trimestres.

Après avoir enregistré 15 augmentations trimestrielles consécutives, les dépenses au chapitre des meubles, des accessoires d'ameublement et d'équipement ménager et d'entretien du ménage ont reculé de 2,3 % au quatrième trimestre.

**Graphique A.3****Recul de la demande des ménages**

variation trimestrielle en %, dollars enchaînés (2002)



Les dépenses en services ont reculé de 0,4 %. Les dépenses en ce qui a trait aux services financiers ont diminué en raison d'une baisse marquée des commissions liées aux transactions d'actions et d'obligations et des frais liés aux fonds communs de placement.

**Recul de l'investissement en bâtiments résidentiels**

L'investissement en bâtiments résidentiels a diminué de nouveau au quatrième trimestre (-6,1%), ayant affiché sa plus importante baisse trimestrielle de 2008. L'activité sur le marché de la revente, dont témoignent les coûts de transfert de propriété, s'est repliée de 24 % au cours du trimestre. L'activité dans les rénovations a diminué de 4,2 %, après avoir légèrement reculé au cours des deux trimestres précédents. La construction résidentielle neuve a également connu une légère baisse après être demeurée stable au troisième trimestre.

**Baisse de l'investissement en ouvrages non résidentiels et en équipement**

L'investissement des entreprises en machines et matériel s'est contracté de 7,5 % au quatrième trimestre. Toutes les catégories ont enregistré des baisses, notamment les automobiles, les camions et la machinerie industrielle. L'investissement dans les ouvrages non résidentiels est demeuré inchangé au quatrième trimestre, après trois hausses trimestrielles consécutives.

**Les stocks augmentent de nouveau**

Les stocks des entreprises tant agricoles que non agricoles ont continué à s'accumuler au quatrième trimestre.

Les stocks des entreprises non agricoles ont augmenté plus lentement qu'au cours des sept trimestres précédents. Les stocks des détaillants, particulièrement en véhicules automobiles, se sont accrus en raison du ralentissement des dépenses de consommation. Les stocks de biens durables des grossistes ont fléchi au quatrième trimestre tandis que ceux de biens non durables des fabricants ont augmenté.

**Forte diminution des bénéfices des sociétés**

Les bénéfices des sociétés ont diminué de 20 % au quatrième trimestre, après avoir affiché une tendance à la hausse pendant près de sept ans. Cette diminution au quatrième trimestre a été attribuable dans une large mesure à une forte baisse des prix de l'énergie et des métaux.

**Augmentation du revenu personnel**

Le revenu personnel disponible a continué à progresser (+0,4 %), les augmentations du revenu du travail et des transferts gouvernementaux aux particuliers ayant largement compensé les baisses des revenus de placements. Le revenu du travail a progressé de 0,7 %, ce qui représente un taux de croissance comparable à celui observé au troisième trimestre. L'emploi est demeuré virtuellement inchangé au quatrième trimestre, tandis que les gains hebdomadaires moyens ont affiché une hausse et les heures travaillées, une légère baisse.

La diminution des dépenses (en termes nominaux) combinée au revenu disponible plus élevé s'est traduite par une épargne personnelle de 45 milliards de dollars au quatrième trimestre, en hausse de 15 milliards de dollars par rapport à celle enregistrée au troisième trimestre. Ce niveau d'épargne personnelle, le plus élevé depuis le quatrième trimestre de 1995, a donné lieu à un taux d'épargne de 4,7 %. Il s'agit du plus important taux d'épargne enregistré depuis le premier trimestre de 2002.

**Les prix des exportations fléchissent, alors que les prix des importations augmentent**

Le prix des biens et des services produits au Canada a reculé de 2,7 % au quatrième trimestre, dans une large mesure en raison des baisses des prix de l'énergie et des métaux. Les prix des exportations ont été particulièrement touchés, s'étant repliés de 4,1 %. Cette diminution des prix a fortement contribué à la baisse de 3,5 % du PIB nominal.

Les prix des importations ont augmenté de façon marquée tout au long de 2008. L'augmentation de 5,5 % enregistrée au quatrième trimestre reflétait la dépréciation du dollar canadien.

### **Produit intérieur brut par industrie, décembre 2008**

Le produit intérieur brut réel a diminué de 1,0 % en décembre, presque tous les principaux secteurs ayant réduit leur production. Ceci fait suite à une baisse de 0,7 % en novembre. La fabrication, le commerce de détail, la construction et le commerce de gros ont été les principaux secteurs à l'origine du recul de la production en décembre. Des baisses d'activité ont également été notées dans le transport, le secteur minier excluant l'extraction de pétrole et de gaz, l'hébergement et les services de restauration, ainsi que dans la foresterie. Le secteur public (la santé, les services d'enseignement et les administrations publiques combinés) a progressé, tandis le secteur de la finance et des assurances est resté inchangé.

Le secteur de la fabrication a fléchi encore une fois en décembre (-3,0 %), 16 des 21 grands groupes ayant perdu du terrain, imitant ainsi les baisses récentes dans les exportations. Les industries des véhicules et des pièces automobiles, de la première transformation des métaux, des produits chimiques et des produits en bois ont continué de reculer.

La valeur ajoutée dans le commerce de détail a diminué de 3,5 % en décembre, soit la plus forte baisse mensuelle depuis plus d'une décennie. Le recul a été généralisé, avec tous les principaux groupes de commerce à la baisse. Les baisses du volume des activités des concessionnaires de voitures neuves et d'occasion, des centres de rénovation et des quincailleries, et des magasins de bière, de vin et de spiritueux ont été les principales sources du recul. Le volume des activités des grossistes a diminué pour un troisième mois d'affilée en décembre (-2,4 %).

Le secteur de la construction a diminué de 2,3 % en décembre. Pour un deuxième mois consécutif, les trois composantes du secteur (bâtiments résidentiels, bâtiments non résidentiels et les travaux de génie et de réparations) se sont repliées. Le marché de la vente de maisons a baissé de nouveau en décembre. Les activités des agents et des courtiers immobiliers ont ainsi chuté de 4,2 % à la suite d'importants replis au cours des deux mois précédents.

La production du secteur de l'énergie a diminué de 0,6 % en décembre. Les activités de soutien à l'extraction minière, pétrolière et gazière ont le plus contribué à cette baisse, même si l'extraction de pétrole et de gaz était légèrement à la hausse. La production d'électricité a également diminué. La production du secteur minier excluant le pétrole et le gaz a chuté de 7,4 % en décembre.

Tableau A.2 Indicateurs principaux des Comptes économiques canadiens[1]

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars aux prix courants								
<b>PIB en termes de revenus et de dépenses</b>								
Rémunération des salariés	789 224 0,4	802 852 1,7	815 352 1,6	824 580 1,1	831 340 0,8	836 844 0,7	788 357 6,1	827 029 4,9
Bénéfices des sociétés avant impôts	204 784 1,0	204 828 0,0	209 148 2,1	228 096 9,1	237 684 4,2	189 808 -20,1	203 231 3,3	216 184 6,4
Intérêts et revenus divers de placements	72 492 0,6	72 756 0,4	76 620 5,3	85 172 11,2	84 032 -1,3	72 948 -13,2	71 515 7,7	79 693 11,4
Revenu net des entreprises individuelles	90 716 0,5	91 860 1,3	94 548 2,9	97 036 2,6	99 312 2,3	99 248 -0,1	90 473 4,7	97 536 7,8
Impôts moins subventions	168 500 0,9	170 568 1,2	165 844 -2,8	167 964 1,3	168 048 0,1	164 400 -2,2	167 349 4,0	166 564 -0,5
Revenu personnel disponible	902 088 1,3	915 164 1,4	940 132 2,7	950 596 1,1	957 728 0,8	961 232 0,4	898 388 5,7	952 422 6,0
Taux d'épargne personnelle[2]	2,5 ...	1,9 ...	3,5 ...	3,5 ...	3,2 ...	4,7 ...	2,7 ...	3,7 ...
Désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars enchaînés (2002)								
Dépenses personnelles en biens et services de consommation	791 358 1,0	805 760 1,8	810 639 0,6	813 473 0,3	814 710 0,2	807 936 -0,8	788 224 4,5	811 690 3,0
Dépenses courantes des administrations publiques en biens et services	259 691 1,7	263 357 1,4	264 332 0,4	266 859 1,0	266 735 -0,0	268 596 0,7	257 961 3,7	266 631 3,4
Formation brute de capital fixe	315 381 1,4	318 319 0,9	318 752 0,1	317 968 -0,2	318 784 0,3	306 380 -3,9	313 075 3,9	315 471 0,8
Investissement en stocks	20 579 ...	20 580 ...	7 104 ...	12 018 ...	12 529 ...	9 480 ...	13 195 ...	10 283 ...
Exportations de biens et services	510 840 -0,3	501 112 -1,9	495 216 -1,2	491 159 -0,8	486 984 -0,9	464 123 -4,7	508 362 1,0	484 371 -4,7
Importations de biens et services	581 348 4,8	593 526 2,1	581 907 -2,0	587 044 0,9	581 591 -0,9	544 355 -6,4	569 420 5,5	573 724 0,8
<b>Produit intérieur brut aux prix du marché</b>	<b>1 325 934</b> 0,6	<b>1 328 606</b> 0,2	<b>1 325 715</b> -0,2	<b>1 327 572</b> 0,1	<b>1 330 435</b> 0,2	<b>1 319 149</b> -0,8	<b>1 319 681</b> 2,7	<b>1 325 718</b> 0,5
Désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars enchaînés (2002)								
<b>PIB aux prix de base, par industrie</b>								
Industries productrices de biens	375 367 -0,1	371 248 -1,1	366 783 -1,2	365 162 -0,4	365 849 0,2	357 250 -2,4	374 126 0,5	363 761 -2,8
Production industrielle	275 911 -0,4	271 769 -1,5	266 863 -1,8	264 922 -0,7	265 160 0,1	257 616 -2,8	274 908 0,2	263 640 -4,1
Secteur de l'énergie	86 098 -0,8	84 855 -1,4	83 925 -1,1	82 567 -1,6	83 095 0,6	82 521 -0,7	85 827 1,0	83 027 -3,3
Fabrication	185 606 -0,5	182 957 -1,4	178 585 -2,4	178 230 -0,2	176 974 -0,7	169 386 -4,3	185 311 -0,9	175 794 -5,1
Fabrication de biens non durables	72 901 -0,2	71 623 -1,8	70 688 -1,3	70 653 -0,0	70 153 -0,7	68 166 -2,8	72 507 -1,8	69 915 -3,6
Fabrication de biens durables	113 026 -0,8	111 673 -1,2	108 159 -3,1	107 828 -0,3	107 071 -0,7	101 368 -5,3	113 149 -0,3	106 106 -6,2
Construction	73 251 1,0	73 467 0,3	74 190 1,0	74 551 0,5	75 201 0,9	74 334 -1,2	72 890 2,9	74 569 2,3
Industries productrices de services	851 136 1,0	857 799 0,8	861 195 0,4	865 193 0,5	867 627 0,3	863 908 -0,4	846 591 3,5	864 481 2,1
Commerce de gros	70 906 1,8	72 063 1,6	71 458 -0,8	71 534 0,1	71 119 -0,6	67 252 -5,4	70 256 5,5	70 341 0,1
Commerce de détail	72 649 0,4	73 734 1,5	74 486 1,0	74 983 0,7	75 146 0,2	73 926 -1,6	72 391 5,8	74 635 3,1
Transport et entreposage	56 997 0,9	56 863 -0,2	56 829 -0,1	57 052 0,4	56 907 -0,3	56 000 -1,6	56 624 1,7	56 697 0,1
Finance, assurances, services immobiliers et de location	242 260 1,3	243 946 0,7	245 707 0,7	246 668 0,4	247 830 0,5	248 065 0,1	240 536 4,0	247 068 2,7
Technologies de l'information et des communications	57 652 1,2	58 065 0,7	58 305 0,4	58 756 0,8	58 968 0,4	58 806 -0,3	57 199 4,0	58 709 2,6

1. La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée aux taux annuels. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.

2. Taux actuel.

## Section B

### PIB en termes de revenus et de dépenses

Quatrième trimestre de 2008

Le produit intérieur brut (PIB) réel a reculé de 0,8 % au quatrième trimestre, se repliant progressivement chaque mois. Il s'agit de la plus forte baisse trimestrielle enregistrée depuis 1991. Des baisses dans les exportations, l'investissement en capital et les dépenses personnelles ont toutes contribué à la contraction de l'économie. La demande intérieure finale a fléchi de 1,2 %. Les dépenses courantes et l'investissement en capital des administrations publiques ont augmenté.

La croissance du PIB pour l'année est demeurée positive, s'étant établie à 0,5 %, en nette décélération par rapport à la progression de 2,7 % enregistrée en 2007.

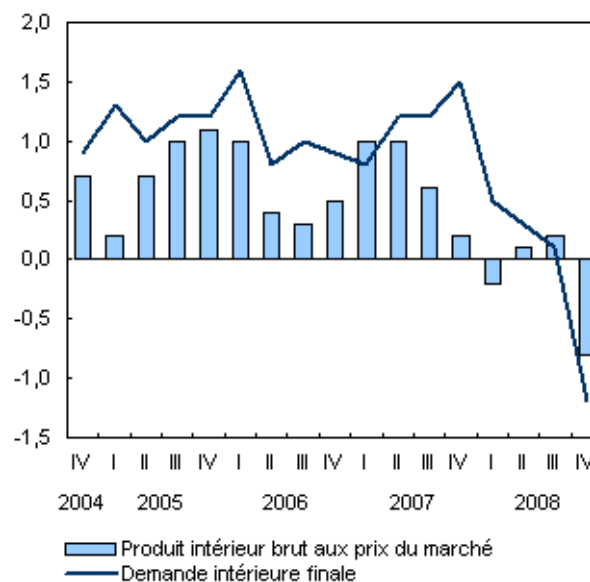
Le volume des importations a diminué plus rapidement que celui des exportations. Dans les deux cas, la baisse trimestrielle était la plus importante enregistrée depuis 1982. Les prix des importations ont grimpé notamment en raison de la dépréciation du dollar canadien, qui a reculé de 14 % par rapport au dollar américain au cours du trimestre. Il s'agit de la plus importante diminution trimestrielle par rapport à la devise américaine observée depuis que le Canada a réintroduit un taux de change flottant en 1970.

L'économie canadienne s'est contractée au taux annualisé de 3,4 % au quatrième trimestre, comparativement à un recul de 6,2 % dans le cas de l'économie américaine. L'économie de l'Union européenne s'est repliée de 5,9 % au cours du trimestre, tandis que celle du Japon a enregistré une baisse de 12,7 %.

**Graphique B.1**

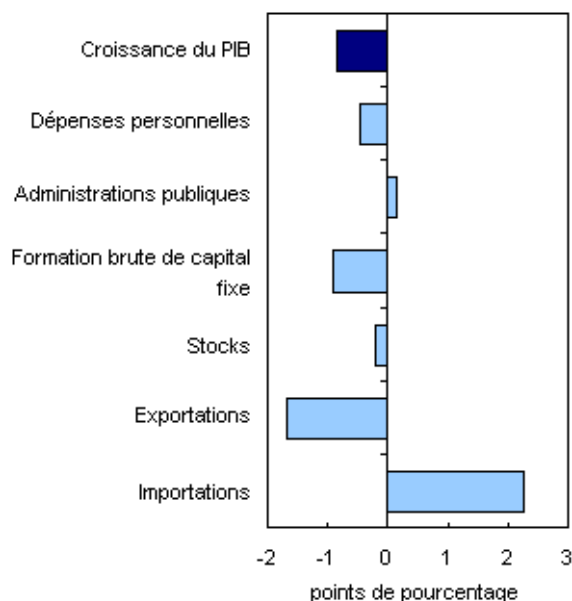
#### Baisse de la demande intérieure finale

variation trimestrielle en %, dollars enchaînés (2002)



**Graphique B.2**

#### Contributions à la variation en pourcentage du produit intérieur brut (PIB), quatrième trimestre de 2008



### Le repli des exportations se poursuit

Les exportations de biens et services ont reculé de 4,7 % au quatrième trimestre, ce qui constitue une sixième baisse trimestrielle consécutive. C'est la première fois que cette situation se produit au Canada depuis que des estimations trimestrielles ont commencé à être compilées, il y a plus de 60 ans.

Près de la moitié de la baisse trimestrielle des exportations totales était attribuable aux produits de l'automobile, qui ont diminué de 19 %. Les biens et matériaux industriels ont également affiché d'importantes baisses au cours du quatrième trimestre. Les exportations de produits de la forêt ont poursuivi leur mouvement de repli.

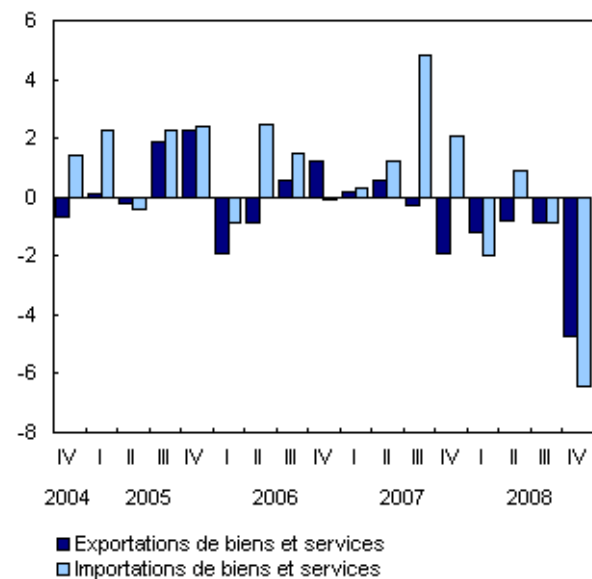
Ces baisses ont été compensées en partie par de nouvelles hausses des exportations d'autres biens de consommation, malgré un ralentissement marqué de la croissance au quatrième trimestre. Les exportations de produits de l'agriculture et de la pêche ont également affiché des hausses. Les exportations de produits de l'énergie ont progressé de 1,1 % après avoir connu deux baisses trimestrielles.

Les exportations de services sont demeurées stables au quatrième trimestre, après trois baisses trimestrielles consécutives. Les augmentations des exportations de services de voyage et de services des administrations publiques ont compensé les diminutions des exportations de services de transport et de services commerciaux.

### Graphique B.3

#### Chute des exportations et des importations

variation trimestrielle en %, dollars enchaînés (2002)



### Forte baisse des importations

Les importations ont diminué de façon marquée au quatrième trimestre (-6,4 %). Des baisses ont été enregistrées tant du côté des biens que des services, suite à la baisse de la demande intérieure et à la montée des prix des biens et services importés.

Les importations de produits automobiles ont diminué de 16 % tandis que les autres biens de consommation ont connu une baisse de 9,0 %, reflétant une diminution des dépenses de consommation. L'affaiblissement de l'investissement des entreprises et de l'activité manufacturière a entraîné des baisses des importations de machines et matériel et de biens et matériaux industriels. En revanche, les importations de produits de l'énergie ont progressé de 4,8 % au quatrième trimestre.

Les importations de services, en baisse tout au long de l'année, ont poursuivi leur recul au quatrième trimestre (-5,3 %). La baisse était généralisée et les services de transport et de voyage ont été les plus touchés.

### Diminution des dépenses personnelles

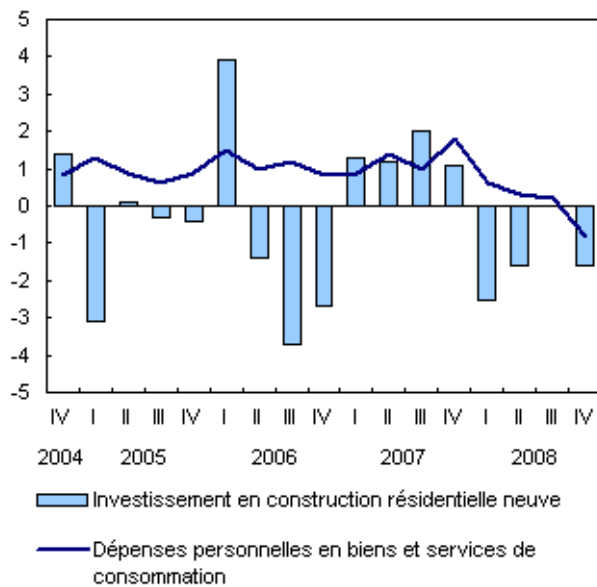
Après avoir ralenti depuis le début de 2008, les dépenses personnelles ont reculé pour la première fois depuis le quatrième trimestre de 1995. La baisse de 0,8 % était attribuable à la fois aux biens et aux services. Les dépenses personnelles, loyers exclus, se sont repliées de 1,2 %.

Les dépenses au titre des véhicules automobiles neufs et d'occasion ont fléchi de 5,5 % au quatrième trimestre, après des baisses aux second et troisième trimestres. Malgré ces baisses, les dépenses en véhicules automobiles ont crû de 3,7 % en 2008. Au quatrième trimestre de 2007 et au premier trimestre de 2008, les incitatifs offerts par les fabricants et la réduction d'un point de pourcentage de la TPS avaient contribué à l'importante hausse des achats de véhicules automobiles. Les achats de carburants et de lubrifiants ont progressé de 1,4 % au cours du trimestre.

Après avoir enregistré 15 augmentations trimestrielles consécutives, les dépenses au chapitre de meubles, d'accessoires d'ameublement, d'équipement ménager et d'entretien du ménage ont reculé de 2,3 % au quatrième trimestre.

**Graphique B.4**  
**Recul de la demande des ménages**

variation trimestrielle en %, dollars enchaînés (2002)



Les achats d'aliments, de boissons et de tabac ont également diminué, de même que les achats de vêtements et chaussures.

Les dépenses en services ont reculé de 0,4 %. Ce repli est le premier observé depuis le deuxième trimestre de 2001. Les dépenses au titre des services financiers ont diminué en raison d'une baisse marquée des commissions liées aux transactions d'actions et d'obligations et des frais liés aux fonds communs de placement. Les dépenses au chapitre des restaurants et d'hébergement ont reculé pour le deuxième trimestre d'affilée.

Après avoir atteint un sommet au quatrième trimestre de 2007, les dépenses des ménages canadiens voyageant à l'étranger ont diminué tout au long de 2008. Le quatrième trimestre n'a pas fait exception, enregistrant une baisse de 6,1 %. Néanmoins, les dépenses au titre des voyages ont affiché une hausse de 4,2 % en 2008.

**Recul de l'investissement en bâtiments résidentiels**

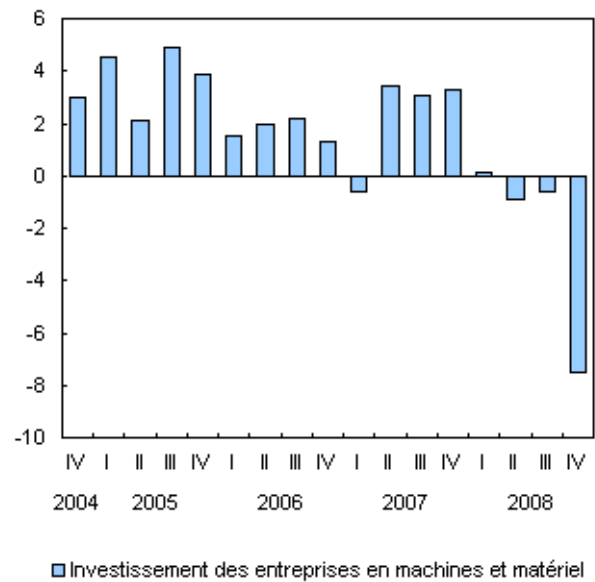
L'investissement en bâtiments résidentiels a diminué de nouveau au quatrième trimestre (-6,1 %), affichant sa plus importante baisse trimestrielle de 2008. L'activité sur le marché de la revente, dont témoignent les coûts de transfert de propriété, s'est repliée de 24 % au cours du trimestre. L'activité dans les rénovations a diminué de 4,2 %, après avoir légèrement reculé au cours des deux trimestres précédents. La construction résidentielle neuve a également connu une légère baisse après être demeurée stable au troisième trimestre.

**Baisse de l'investissement en ouvrages non résidentiels et en équipement**

L'investissement des entreprises en machines et matériel s'est contracté de 7,5 % au quatrième trimestre. Toutes les catégories ont enregistré des baisses, notamment les automobiles, les camions et les machines industrielles. L'investissement dans les ouvrages non résidentiels est demeuré inchangé au quatrième trimestre, après trois hausses trimestrielles consécutives.

**Graphique B.5**  
**Fléchissement de l'investissement en machines et en matériel**

variation trimestrielle en %, dollars enchaînés (2002)



**Les stocks augmentent de nouveau**

Les stocks des entreprises tant agricoles que non agricoles ont continué de s'accumuler au quatrième trimestre.

Les stocks des entreprises non agricoles ont augmenté plus lentement qu'au cours des sept trimestres précédents. Les stocks des détaillants, particulièrement en véhicules automobiles, se sont accrus en raison du ralentissement des dépenses de consommation. Les stocks de biens durables des grossistes ont fléchi au quatrième trimestre tandis que ceux de biens non durables des fabricants ont augmenté.

Dans l'ensemble, les stocks agricoles ont progressé, principalement en raison de l'accumulation des stocks de céréales.



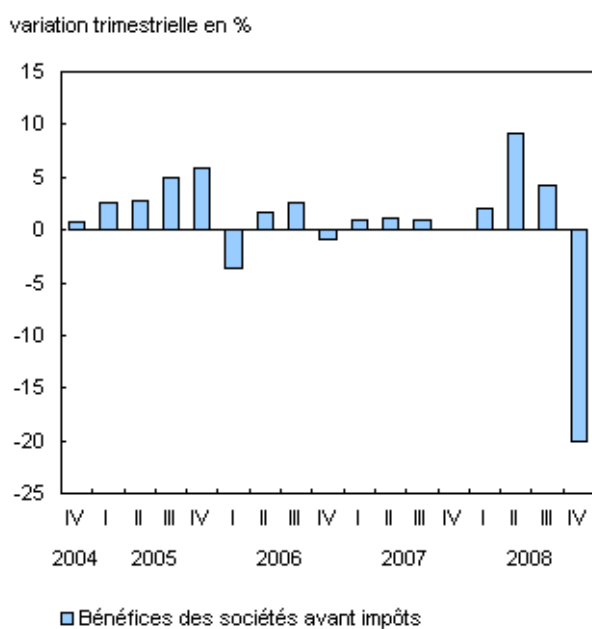
Le ratio des stocks aux ventes pour l'économie dans son ensemble a augmenté pour s'établir à 0,726, équivalant à 66 jours de vente, en hausse par rapport à 64 jours au trimestre dernier.

### Forte diminution des bénéfices des sociétés

Les bénéfices des sociétés ont diminué de 20 % au quatrième trimestre, après avoir montré une tendance à la hausse pendant près de sept ans. Une diminution trimestrielle semblable avait eu lieu en 1991. Cette diminution au quatrième trimestre était attribuable dans une large mesure à une forte baisse des prix de l'énergie et des métaux.

#### Graphique B.6

##### Forte chute des bénéfices des entreprises



Les bénéfices des sociétés tant financières que non financières ont diminué au cours du trimestre. Outre le secteur de l'extraction minière et de l'extraction de pétrole et de gaz, les fabricants et les détaillants ont affiché de plus faibles gains au quatrième trimestre.

Le revenu agricole a fléchi au quatrième trimestre en raison de la baisse des prix des céréales. Toutefois, le revenu des agriculteurs en 2008 est demeuré nettement supérieur au niveau enregistré au cours des trois dernières années.

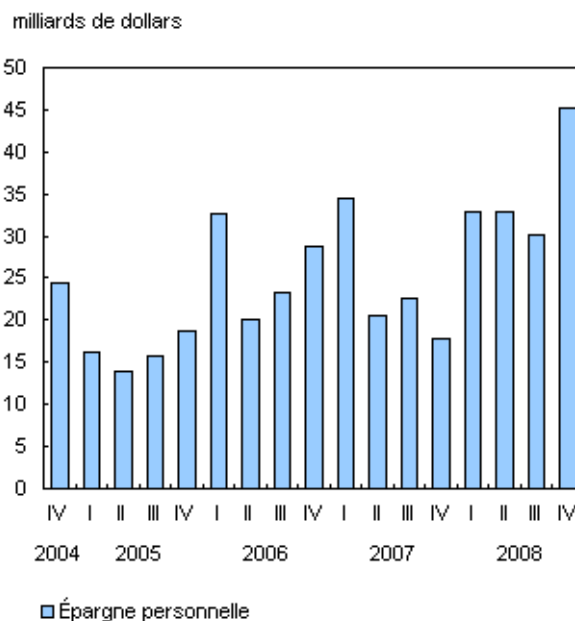
### Augmentation du revenu personnel

Le revenu personnel disponible a continué à progresser (+0,4 %), les augmentations du revenu du travail et des transferts gouvernementaux aux particuliers ayant largement compensé les baisses des revenus de placements. Le revenu du travail a progressé de 0,7 %,

ayant affiché un taux de croissance comparable à celui observé au troisième trimestre. L'emploi est demeuré virtuellement inchangé au quatrième trimestre, tandis que les gains hebdomadaires moyens ont affiché une hausse et les heures travaillées, une légère baisse.

#### Graphique B.7

##### Augmentation de l'épargne personnelle



La diminution des dépenses (en termes nominaux) combinée au revenu disponible plus élevé s'est traduite par une épargne personnelle de 45 milliards de dollars au quatrième trimestre, en hausse de 15 milliards de dollars par rapport à celle enregistrée au troisième trimestre. Ce niveau d'épargne personnelle, le plus élevé depuis le quatrième trimestre de 1995, a donné lieu à un taux d'épargne de 4,7 %. Il s'agit du plus important taux d'épargne enregistré depuis le premier trimestre de 2002.

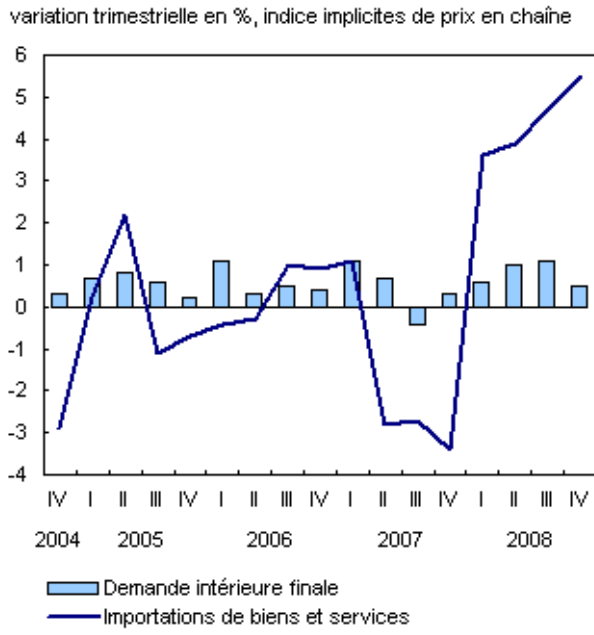
Le ratio du service de la dette (la proportion du revenu personnel disponible que représentent les intérêts versés) était de 7,9 % au quatrième trimestre, une légère hausse par rapport au trimestre précédent.

### Les prix des exportations fléchissent alors que les prix des importations augmentent

Le prix des biens et des services produits au Canada a reculé de 2,7 % au quatrième trimestre, dans une large mesure en raison des baisses des prix de l'énergie et des métaux. Les prix des exportations ont été particulièrement touchés, s'étant repliés de 4,1 %. Cette diminution des prix a fortement contribué à la baisse de 3,5 % du PIB nominal.

Les prix des importations ont augmenté de façon marquée tout au long de 2008. L'augmentation de 5,5 % enregistrée au quatrième trimestre reflétait la dépréciation du dollar canadien.

**Graphique B.8**  
**Nouvelle hausse des prix des importations**



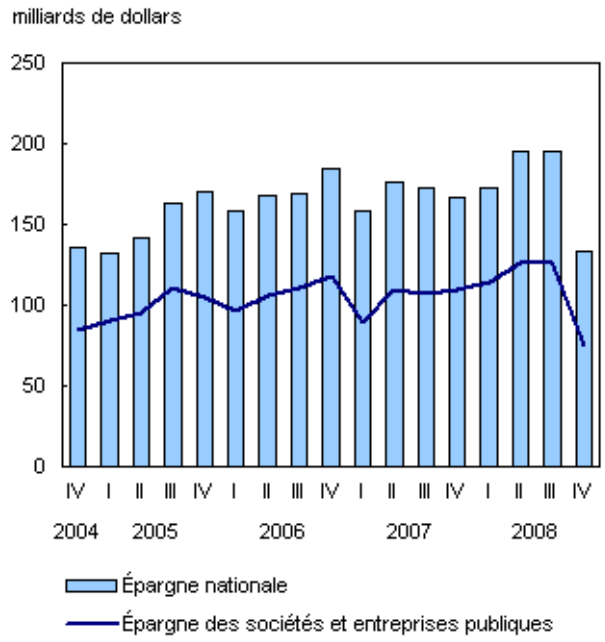
Le prix de la demande intérieure finale a progressé de 0,5 %, après avoir augmenté de 1,1 % au troisième trimestre.

La baisse des prix des produits de base et la dépréciation du dollar ont entraîné une détérioration de 9,0 % des termes de l'échange.

**Baisse de l'épargne nationale**

L'épargne nationale a diminué en raison de la forte réduction de l'épargne des sociétés et des administrations publiques. Les dépenses des sociétés ont baissé moins rapidement que leurs bénéfices, entraînant une réduction de l'épargne. Les revenus des administrations publiques ont baissé alors que leurs dépenses courantes et leurs transferts courants ont augmenté. Le taux d'épargne nationale est passé à 9,9 %, son point le plus bas depuis 2003.

**Graphique B.9**  
**L'épargne nationale est en baisse**



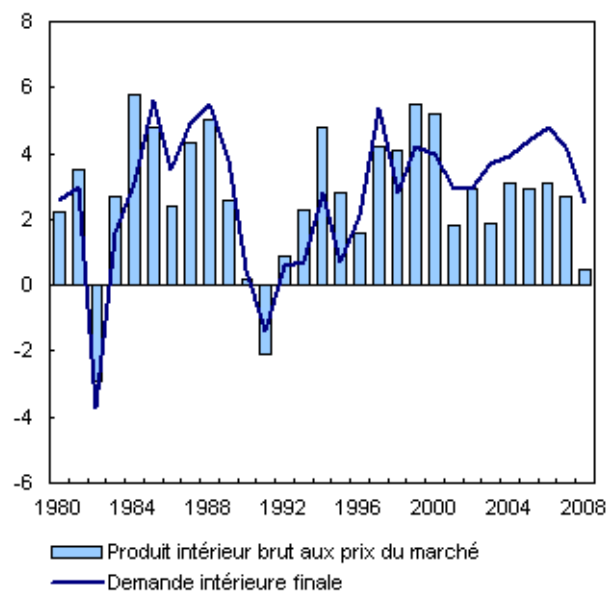
**Revue de fin d'année 2008**

Le produit intérieur brut (PIB) réel a augmenté de 0,5 % en 2008, soit le taux de croissance le plus faible observé depuis 1991. Les exportations à la baisse ont contribué à la faiblesse globale du PIB.

La demande intérieure finale, le moteur de la croissance depuis 2001, a ralenti en 2008, ayant augmenté de 2,5 % comparativement à 4,2 % en 2007. Ce ralentissement s'explique partiellement par l'affaiblissement des dépenses en biens et services de consommation et du marché de l'habitation.

**Graphique B.10****La demande intérieure finale ralentit en 2008**

variation en %, dollars enchaînés (2002)

**Les dépenses de consommation ralentissent**

La croissance des dépenses en biens et services de consommation a ralenti en 2008, s'étant établie à 3,0 %, après avoir enregistré une hausse de 4,5 % en 2007. Il s'agissait de la croissance la plus faible dans les dépenses de consommation depuis 2003.

Les dépenses en biens durables comme les véhicules automobiles et les articles ménagers ont contribué au ralentissement de la croissance en 2008. Malgré le ralentissement, les achats de biens durables ont augmenté de 5,2 % en 2008, après avoir affiché une croissance moyenne de 7,3 % au cours des deux années précédentes. Dans l'ensemble, le ralentissement de la croissance était généralisé dans les biens semi-durables et non durables ainsi que dans les services.

**L'investissement des entreprises en usine et matériel augmente**

L'investissement des entreprises en usines et matériel a augmenté de 1,7 % en 2008. L'investissement des entreprises en ouvrages de génie a cru de 1,8 % alors que l'investissement en bâtiments non résidentiels a diminué de 0,6 % en 2008. La construction d'ouvrages de génie est généralement liée à de grands projets qu'il est difficile d'arrêter ou dont il est difficile de réduire l'ampleur en période d'incertitude. Une fois un projet lancé, les entreprises ont tendance à mener à bien une étape donnée plutôt que de perdre leur investissement initial. En revanche, la croissance de l'investissement des

entreprises en machines et matériel a été moins robuste en 2008, ayant ralenti pour passer de 7,1 % en 2007 à 2,0 % en 2008.

**Le marché de l'habitation se contracte**

L'investissement en construction résidentielle, qui comprend la construction résidentielle neuve, les coûts de transfert de propriété et les rénovations, a fléchi de 2,9 % en 2008, la première baisse observée depuis 1998. L'activité sur le marché de la revente, dont témoignent les coûts de transfert de propriété, a affiché sa diminution la plus importante (-17 %) depuis 1990. En revanche, les activités dans les rénovations ont augmenté de 3,2 % et sont en hausse depuis 1999.

**Les exportations diminuent**

La demande extérieure de produits canadiens a reculé de 4,7 % en 2008. Les exportations de produits de la forêt et de produits automobiles ont diminué de 14 % et de 23 % respectivement en 2008.

Les importations ont connu une modeste hausse de 0,8 % en 2008, faisant suite à cinq années de croissance des importations de biens et services de plus de 4 %.

**Les prix des importations et des exportations augmentent**

Les prix des biens et services produits au Canada ont progressé de 3,8 % en 2008, en hausse par rapport à 3,1 % en 2007. Les prix des exportations de biens ont augmenté de 11 % en 2008, soit le taux de croissance le plus élevé depuis 1980. Les prix des importations de biens ont crû de 5,7 % après avoir affiché une baisse de 2,5 % en 2007.

**Les bénéficiaires des sociétés s'accroissent**

Les bénéficiaires des sociétés ont crû de 6,4 % en 2008; il s'agissait de l'augmentation annuelle la plus importante depuis 2005. Les prix élevés des produits de base au cours de la première moitié de l'année ont eu un impact positif dans certains secteurs clés de l'économie.

Le revenu agricole a bénéficié de rendements élevés des récoltes en plus des prix élevés des produits de base.

**Le revenu personnel ralentit**

Même si la croissance du revenu du travail a ralenti (passant de 6,1 % en 2007 à 4,9 % en 2008), bon nombre des pertes d'emplois ont eu lieu durant la deuxième moitié de l'année et la croissance globale s'est située près de la moyenne de 5,6 % observée depuis 2001.

Le revenu personnel disponible a crû de 6,0 %, en hausse comparativement à l'augmentation de 5,7 % observée en 2007. Le taux d'épargne personnelle a aussi augmenté en 2008, pour s'établir à 3,7 %, ce qui constitue un point de pourcentage de plus qu'en 2007.

**Tableau B.1 Produit intérieur brut en termes de revenus, prix courants et variation trimestrielle en pourcentage[1]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Données désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars								
Rémunération des salariés	789 224 0,4	802 852 1,7	815 352 1,6	824 580 1,1	831 340 0,8	836 844 0,7	788 357 6,1	827 029 4,9
Bénéfices des sociétés avant impôts	204 784 1,0	204 828 0,0	209 148 2,1	228 096 9,1	237 684 4,2	189 808 -20,1	203 231 3,3	216 184 6,4
Bénéfices des entreprises publiques avant impôts	15 544 -1,0	15 152 -2,5	16 440 8,5	17 180 4,5	15 152 -11,8	14 040 -7,3	15 539 6,2	15 703 1,1
Intérêts et revenus divers de placements	72 492 0,6	72 756 0,4	76 620 5,3	85 172 11,2	84 032 -1,3	72 948 -13,2	71 515 7,7	79 693 11,4
Revenu comptable net des exploitants agricoles au titre de la production agricole	56 -63,2	116 107,1	1 440 1 141,4	2 660 84,7	3 524 32,5	2 484 -29,5	110 ...	2 527 2 197,3
Revenu net des entreprises individuelles non agricoles, loyers compris	90 660 0,6	91 744 1,2	93 108 1,5	94 376 1,4	95 788 1,5	96 764 1,0	90 363 4,4	95 009 5,1
Ajustement de la valeur des stocks	3 488 ...	3 564 ...	-1 552 ...	-4 804 ...	-8 208 ...	-10 772 ...	3 272 ...	-6 334 ...
Impôts moins subventions, sur facteurs de production	68 424 1,4	69 032 0,9	70 052 1,5	71 316 1,8	71 584 0,4	70 584 -1,4	67 921 5,2	70 884 4,4
<b>Produit intérieur net aux prix de base</b>	<b>1 244 672</b> <b>0,2</b>	<b>1 260 044</b> <b>1,2</b>	<b>1 280 608</b> <b>1,6</b>	<b>1 318 576</b> <b>3,0</b>	<b>1 330 896</b> <b>0,9</b>	<b>1 272 700</b> <b>-4,4</b>	<b>1 240 308</b> <b>6,0</b>	<b>1 300 695</b> <b>4,9</b>
Impôts moins subventions, sur produits	100 076 0,5	101 536 1,5	95 792 -5,7	96 648 0,9	96 464 -0,2	93 816 -2,7	99 428 3,3	95 680 -3,8
Provisions pour consommation de capital	196 632 1,3	198 852 1,1	202 044 1,6	205 268 1,6	208 232 1,4	211 192 1,4	195 229 5,4	206 684 5,9
Divergence statistique	456 ...	-88 ...	736 ...	-564 ...	-1 336 ...	-1 176 ...	681 ...	-585 ...
<b>Produit intérieur brut aux prix du marché</b>	<b>1 541 836</b> <b>0,3</b>	<b>1 560 344</b> <b>1,2</b>	<b>1 579 180</b> <b>1,2</b>	<b>1 619 928</b> <b>2,6</b>	<b>1 634 256</b> <b>0,9</b>	<b>1 576 532</b> <b>-3,5</b>	<b>1 535 646</b> <b>5,9</b>	<b>1 602 474</b> <b>4,4</b>

1. La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée aux taux annuels. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.

**Tableau B.2 Produit intérieur brut en termes de dépenses, prix courants et variation trimestrielle en pourcentage[1]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Données désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars								
Dépenses personnelles en biens et services de consommation	857 272	874 980	883 612	893 752	903 304	891 348	852 770	893 004
	1,1	2,1	1,0	1,1	1,1	-1,3	6,2	4,7
Biens durables	111 672	112 908	115 052	113 020	111 840	107 096	111 535	111 752
	-0,8	1,1	1,9	-1,8	-1,0	-4,2	5,3	0,2
Biens semi-durables	70 424	70 792	70 768	71 432	71 972	70 416	69 768	71 147
	1,7	0,5	-0,0	0,9	0,8	-2,2	4,8	2,0
Biens non durables	205 628	209 952	212 980	217 540	222 124	214 340	205 303	216 746
	0,1	2,1	1,4	2,1	2,1	-3,5	5,4	5,6
Services	469 548	481 328	484 812	491 760	497 368	499 496	466 164	493 359
	2,0	2,5	0,7	1,4	1,1	0,4	6,9	5,8
Dépenses courantes des administrations publiques en biens et services	296 028	303 556	307 236	313 084	315 500	320 340	296 472	314 040
	-0,0	2,5	1,2	1,9	0,8	1,5	6,3	5,9
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	46 696	47 072	48 948	50 640	52 620	54 148	45 711	51 589
	2,9	0,8	4,0	3,5	3,9	2,9	11,8	12,9
Investissement des administrations publiques en stocks	96	16	136	-24	-92	96	15	29
	...	...	...	...	...	...	...	...
Formation brute de capital fixe des entreprises	303 284	305 428	307 632	309 956	315 192	309 692	301 690	310 618
	0,9	0,7	0,7	0,8	1,7	-1,7	6,6	3,0
Bâtiments résidentiels	110 372	112 012	110 640	109 652	109 464	102 712	108 726	108 117
	2,3	1,5	-1,2	-0,9	-0,2	-6,2	10,4	-0,6
Ouvrages non résidentiels et équipement	192 912	193 416	196 992	200 304	205 728	206 980	192 964	202 501
	0,1	0,3	1,8	1,7	2,7	0,6	4,5	4,9
Ouvrages non résidentiels	88 600	88 892	91 364	94 480	97 900	98 600	88 895	95 586
	-0,3	0,3	2,8	3,4	3,6	0,7	4,9	7,5
Machines et matériel	104 312	104 524	105 628	105 824	107 828	108 380	104 069	106 915
	0,5	0,2	1,1	0,2	1,9	0,5	4,2	2,7
Investissement des entreprises en stocks	19 740	14 940	1 216	8 748	10 760	7 080	9 806	6 951
	...	...	...	...	...	...	...	...
Non agricoles	21 244	16 108	940	7 180	7 108	4 548	11 021	4 944
	...	...	...	...	...	...	...	...
Agricultures	-1 504	-1 168	276	1 568	3 652	2 532	-1 215	2 007
	...	...	...	...	...	...	...	...
Exportations de biens et services	526 240	513 872	538 796	575 208	587 696	537 320	532 118	559 755
	-3,1	-2,4	4,9	6,8	2,2	-8,6	1,8	5,2
Biens	458 036	444 612	469 600	505 064	517 760	467 248	463 051	489 918
	-3,2	-2,9	5,6	7,6	2,5	-9,8	2,1	5,8
Services	68 204	69 260	69 196	70 144	69 936	70 072	69 067	69 837
	-2,3	1,5	-0,1	1,4	-0,3	0,2	0,1	1,1
Moins : Importations de biens et services	507 064	499 608	507 656	531 996	552 064	544 668	502 255	534 096
	2,1	-1,5	1,6	4,8	3,8	-1,3	3,1	6,3
Biens	420 416	407 984	417 824	440 212	460 504	452 348	415 007	442 722
	2,4	-3,0	2,4	5,4	4,6	-1,8	2,7	6,7
Services	86 648	91 624	89 832	91 784	91 560	92 320	87 248	91 374
	0,4	5,7	-2,0	2,2	-0,2	0,8	5,4	4,7
Divergence statistique	-456	88	-740	560	1 340	1 176	-681	584
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Produit intérieur brut aux prix du marché</b>	<b>1 541 836</b>	<b>1 560 344</b>	<b>1 579 180</b>	<b>1 619 928</b>	<b>1 634 256</b>	<b>1 576 532</b>	<b>1 535 646</b>	<b>1 602 474</b>
	0,3	1,2	1,2	2,6	0,9	-3,5	5,9	4,4
<i>Demande intérieure finale</i>	<i>1 503 280</i>	<i>1 531 036</i>	<i>1 547 428</i>	<i>1 567 432</i>	<i>1 586 616</i>	<i>1 575 528</i>	<i>1 496 643</i>	<i>1 569 251</i>
	0,9	1,8	1,1	1,3	1,2	-0,7	6,4	4,9

1. La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée aux taux annuels. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.

**Tableau B.3 Produit intérieur brut réel en termes de dépenses, variation trimestrielle en pourcentage[1]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Données désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars enchaînés (2002)[2]								
Dépenses personnelles en biens et services de consommation	791 358	805 760	810 639	813 473	814 710	807 936	788 224	811 690
	1,0	1,8	0,6	0,3	0,2	-0,8	4,5	3,0
Biens durables	117 732	120 975	125 752	124 665	124 439	120 477	117 731	123 833
	-0,3	2,8	3,9	-0,9	-0,2	-3,2	7,1	5,2
Biens semi-durables	72 813	73 353	74 339	75 337	75 773	74 514	72 102	74 991
	2,0	0,7	1,3	1,3	0,6	-1,7	5,6	4,0
Biens non durables	175 116	176 803	176 697	176 876	176 695	175 924	174 501	176 548
	0,6	1,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,4	3,3	1,2
Services	427 570	436 709	436 777	439 402	440 631	439 039	425 768	438 962
	1,4	2,1	0,0	0,6	0,3	-0,4	4,3	3,1
Dépenses courantes des administrations publiques en biens et services	259 691	263 357	264 332	266 859	266 735	268 596	257 961	266 631
	1,7	1,4	0,4	1,0	-0,0	0,7	3,7	3,4
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	41 738	41 839	42 617	43 062	43 351	43 808	40 886	43 210
	3,0	0,2	1,9	1,0	0,7	1,1	7,8	5,7
Investissement des administrations publiques en stocks	84	12	116	-20	-76	80	14	25
Formation brute de capital fixe des entreprises	273 631	276 471	276 108	274 860	275 376	262 403	272 182	272 187
	1,1	1,0	-0,1	-0,5	0,2	-4,7	3,4	0,0
Bâtiments résidentiels	81 506	81 879	80 718	79 777	79 344	74 549	80 959	78 597
	1,0	0,5	-1,4	-1,2	-0,5	-6,0	3,0	-2,9
Ouvrages non résidentiels et équipement	194 002	196 668	197 868	197 760	198 917	190 923	193 133	196 367
	1,2	1,4	0,6	-0,1	0,6	-4,0	3,5	1,7
Ouvrages non résidentiels	67 717	67 119	67 923	68 564	69 873	69 855	68 288	69 054
	-1,1	-0,9	1,2	0,9	1,9	-0,0	-0,4	1,1
Machines et matériel	129 023	133 323	133 467	132 236	131 452	121 581	127 110	129 684
	3,1	3,3	0,1	-0,9	-0,6	-7,5	7,1	2,0
Investissement des entreprises en stocks	20 480	20 565	6 967	12 041	12 617	9 387	13 181	10 253
	...	...	...	...	...	...	...	...
Non agricoles	19 931	19 351	4 015	8 006	6 248	3 836	12 561	5 526
	...	...	...	...	...	...	...	...
Agricultures	-687	-9	1 888	2 969	5 231	4 445	-494	3 633
	...	...	...	...	...	...	...	...
Exportations de biens et services	510 840	501 112	495 216	491 159	486 984	464 123	508 362	484 371
	-0,3	-1,9	-1,2	-0,8	-0,9	-4,7	1,0	-4,7
Biens	448 299	437 942	433 189	429 200	425 851	403 076	445 113	422 829
	-0,0	-2,3	-1,1	-0,9	-0,8	-5,3	1,4	-5,0
Services	62 660	63 165	62 042	61 978	61 137	61 154	63 311	61 578
	-2,1	0,8	-1,8	-0,1	-1,4	0,0	-1,7	-2,7
Moins : Importations de biens et services	581 348	593 526	581 907	587 044	581 591	544 355	569 420	573 724
	4,8	2,1	-2,0	0,9	-0,9	-6,4	5,5	0,8
Biens	486 822	490 885	483 756	490 292	488 102	455 732	474 857	479 471
	5,3	0,8	-1,5	1,4	-0,4	-6,6	5,4	1,0
Services	94 728	102 462	98 134	96 857	93 695	88 772	94 634	94 365
	2,4	8,2	-4,2	-1,3	-3,3	-5,3	5,9	-0,3
Divergence statistique	-392	75	-621	459	1 091	984	-588	478
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Produit intérieur brut aux prix du marché</b>	<b>1 325 934</b>	<b>1 328 606</b>	<b>1 325 715</b>	<b>1 327 572</b>	<b>1 330 435</b>	<b>1 319 149</b>	<b>1 319 681</b>	<b>1 325 718</b>
	0,6	0,2	-0,2	0,1	0,2	-0,8	2,7	0,5
<i>Demande intérieure finale</i>	<i>1 365 422</i>	<i>1 386 354</i>	<i>1 392 600</i>	<i>1 397 230</i>	<i>1 399 138</i>	<i>1 381 723</i>	<i>1 358 224</i>	<i>1 392 673</i>
	1,2	1,5	0,5	0,3	0,1	-1,2	4,2	2,5

1. La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée aux taux annuels. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.

2. Les séries en dollars enchaînés sont calculées en multipliant l'indice de quantité de type chaîne par les séries en dollars courants correspondantes, le tout divisé par 100. Étant donné que la formule de calcul des indices de quantité de type chaîne utilise des poids provenant de plus d'une période, les estimés de dollars en chaîne qui en sont dérivés ne sont généralement pas additifs.

**Tableau B.4 Produit intérieur brut réel en termes de dépenses, variation annualisée en pourcentage[1]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Variation en pourcentage d'un trimestre à l'autre aux taux annuels, dollars enchaînés (2002)								
Dépenses personnelles en biens et services de consommation	4,2	7,5	2,4	1,4	0,6	-3,3	4,5	3,0
Biens durables	-1,4	11,5	16,8	-3,4	-0,7	-12,1	7,1	5,2
Biens semi-durables	8,4	3,0	5,5	5,5	2,3	-6,5	5,6	4,0
Biens non durables	2,2	3,9	-0,2	0,4	-0,4	-1,7	3,3	1,2
Services	5,8	8,8	0,1	2,4	1,1	-1,4	4,3	3,1
Dépenses courantes des administrations publiques en biens et services	7,2	5,8	1,5	3,9	-0,2	2,8	3,7	3,4
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	12,5	1,0	7,6	4,2	2,7	4,3	7,8	5,7
Investissement des administrations publiques en stocks[2]	136	-72	104	-136	-56	156	47	11
Formation brute de capital fixe des entreprises	4,5	4,2	-0,5	-1,8	0,8	-17,6	3,4	0,0
Bâtiments résidentiels	4,1	1,8	-5,6	-4,6	-2,2	-22,1	3,0	-2,9
Ouvrages non résidentiels et équipement	4,8	5,6	2,5	-0,2	2,4	-15,1	3,5	1,7
Ouvrages non résidentiels	-4,3	-3,5	4,9	3,8	7,9	-0,1	-0,4	1,1
Machines et matériel	13,2	14,0	0,4	-3,6	-2,4	-26,8	7,1	2,0
Investissement des entreprises en stocks[2]	14 799	85	-13 598	5 074	576	-3 230	2 415	-2 928
Non agricoles[2]	14 746	-580	-15 336	3 991	-1 758	-2 412	2 605	-7 035
Agricoles[2]	-207	678	1 897	1 081	2 262	-786	-332	4 127
Exportations de biens et services	-1,1	-7,4	-4,6	-3,2	-3,4	-17,5	1,0	-4,7
Biens	-0,0	-8,9	-4,3	-3,6	-3,1	-19,7	1,4	-5,0
Services	-8,3	3,3	-6,9	-0,4	-5,3	0,1	-1,7	-2,7
Moins : Importations de biens et services	20,6	8,6	-7,6	3,6	-3,7	-23,3	5,5	0,8
Biens	23,0	3,4	-5,7	5,5	-1,8	-24,0	5,4	1,0
Services	10,0	36,9	-15,9	-5,1	-12,4	-19,4	5,9	-0,3
Divergence statistique[2]	717	467	-696	1 080	632	-107	-1 141	1 066
<b>Produit intérieur brut aux prix du marché</b>	<b>2,3</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>2,7</b>	<b>0,5</b>
<i>Demande intérieure finale</i>	<i>5,1</i>	<i>6,3</i>	<i>1,8</i>	<i>1,3</i>	<i>0,5</i>	<i>-4,9</i>	<i>4,2</i>	<i>2,5</i>

1. Variation en pourcentage d'un trimestre à l'autre, annualisée.

2. Variation en millions de dollars, aux taux annuels.

**Tableau B.5 Contribution à la variation en pourcentage du produit intérieur brut réel, en termes de dépenses[1]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Calculées à partir de données désaisonnalisées, points de pourcentage								
Dépenses personnelles en biens et services de consommation	0,566	1,008	0,338	0,194	0,084	-0,465	2,513	1,627
Biens durables	-0,025	0,197	0,281	-0,062	-0,013	-0,220	0,511	0,359
Biens semi-durables	0,092	0,034	0,060	0,059	0,025	-0,074	0,256	0,176
Biens non durables	0,074	0,129	-0,008	0,014	-0,014	-0,059	0,446	0,159
Services	0,425	0,649	0,005	0,183	0,085	-0,112	1,301	0,931
Dépenses courantes des administrations publiques en biens et services	0,333	0,271	0,072	0,185	-0,009	0,137	0,716	0,644
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	0,088	0,007	0,056	0,032	0,021	0,035	0,220	0,170
Investissement des administrations publiques en stocks	0,010	-0,005	0,008	-0,010	-0,004	0,012	0,004	0,001
Formation brute de capital fixe des entreprises	0,218	0,203	-0,026	-0,088	0,036	-0,936	0,666	0,001
Bâtiments résidentiels	0,072	0,033	-0,101	-0,081	-0,037	-0,410	0,210	-0,202
Ouvrages non résidentiels et équipement	0,146	0,170	0,076	-0,007	0,073	-0,526	0,456	0,203
Ouvrages non résidentiels	-0,064	-0,051	0,068	0,055	0,112	-0,002	-0,023	0,066
Machines et matériel	0,210	0,221	0,007	-0,061	-0,039	-0,525	0,480	0,137
Investissement des entreprises en stocks	0,939	0,002	-0,851	0,318	0,035	-0,211	0,154	-0,243
Non agricoles	0,950	-0,038	-0,964	0,250	-0,111	-0,157	0,187	-0,482
Agricoles	-0,011	0,040	0,113	0,068	0,146	-0,054	-0,033	0,239
Exportations de biens et services	-0,099	-0,645	-0,396	-0,287	-0,307	-1,680	0,362	-1,618
Biens	-0,002	-0,681	-0,317	-0,282	-0,248	-1,681	0,442	-1,494
Services	-0,097	0,036	-0,079	-0,005	-0,059	0,001	-0,080	-0,124
Moins : Importations de biens et services	1,533	0,675	-0,634	0,286	-0,311	-2,268	1,834	0,206
Biens	1,399	0,223	-0,385	0,360	-0,124	-1,960	1,504	0,223
Services	0,134	0,452	-0,249	-0,074	-0,187	-0,308	0,330	-0,018
Divergence statistique	0,054	0,035	-0,052	0,081	0,047	-0,008	-0,089	0,081
<b>Produit intérieur brut aux prix du marché</b>	<b>0,576</b>	<b>0,202</b>	<b>-0,218</b>	<b>0,140</b>	<b>0,216</b>	<b>-0,848</b>	<b>2,713</b>	<b>0,457</b>
<i>Demande intérieure finale</i>	<i>1,206</i>	<i>1,490</i>	<i>0,440</i>	<i>0,324</i>	<i>0,132</i>	<i>-1,229</i>	<i>4,116</i>	<i>2,442</i>

1. Les données en dollars enchaînés (2002) du tableau "Produit intérieur brut réel, en termes de dépenses, variation trimestrielle en pourcentage" ne s'additionnent pas. Les

contributions à la variation en pourcentage du tableau ci-dessus peuvent s'additionner et fournissent une mesure de la composition de la croissance du PIB.

**Tableau B.6 Produit intérieur brut, indices implicites de prix en chaîne[1]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Calculés à partir de données désaisonnalisées, (2002 = 100)								
Dépenses personnelles en biens et services de consommation	108,3 0,1	108,6 0,3	109,0 0,4	109,9 0,8	110,9 0,9	110,3 -0,5	108,2 1,5	110,0 1,7
Dépenses courantes des administrations publiques en biens et services	114,0 -1,7	115,3 1,1	116,2 0,8	117,3 0,9	118,3 0,9	119,3 0,8	115,0 2,5	117,8 2,5
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	111,9 -0,1	112,5 0,5	114,9 2,1	117,6 2,3	121,4 3,2	123,6 1,8	111,8 3,7	119,4 6,8
Formation brute de capital fixe des entreprises	110,8 -0,3	110,5 -0,3	111,4 0,8	112,8 1,3	114,5 1,5	118,0 3,1	110,9 3,1	114,2 3,0
Exportations de biens et services	103,0 -2,8	102,5 -0,5	108,8 6,1	117,1 7,6	120,7 3,1	115,8 -4,1	104,7 0,8	115,6 10,5
Importations de biens et services	87,2 -2,7	84,2 -3,4	87,2 3,6	90,6 3,9	94,9 4,7	100,1 5,5	88,3 -2,1	93,2 5,5
<b>Produit intérieur brut aux prix du marché</b>	<b>116,3</b> <b>-0,3</b>	<b>117,4</b> <b>0,9</b>	<b>119,1</b> <b>1,4</b>	<b>122,0</b> <b>2,4</b>	<b>122,8</b> <b>0,7</b>	<b>119,5</b> <b>-2,7</b>	<b>116,4</b> <b>3,1</b>	<b>120,9</b> <b>3,8</b>
<i>Demande intérieure finale</i>	110,1 -0,4	110,4 0,3	111,1 0,6	112,2 1,0	113,4 1,1	114,0 0,5	110,2 2,1	112,7 2,3

1. La première ligne représente la série elle-même. La deuxième ligne représente la variation en pourcentage.



## Section C

### PIB par industrie

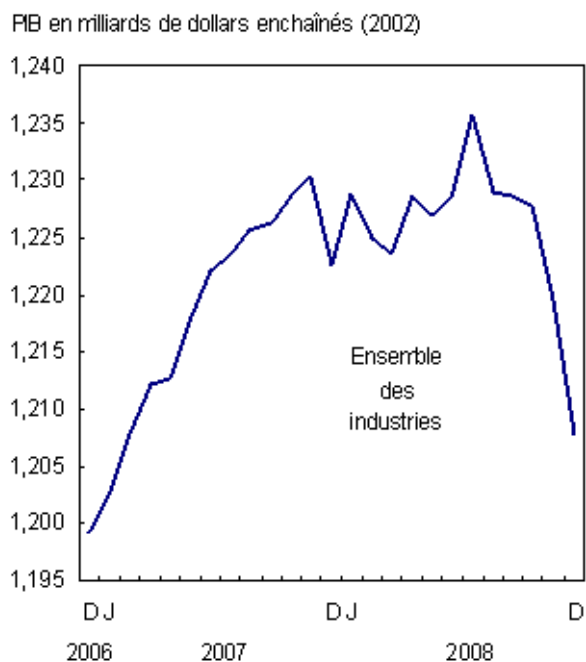
Décembre 2008

Le produit intérieur brut réel a diminué de 1,0 % en décembre, presque tous les principaux secteurs ayant réduit leur production. Ce repli fait suite à une baisse de 0,7 % en novembre.

La fabrication, le commerce de détail, la construction et le commerce de gros ont été les principaux secteurs à l'origine du recul de la production en décembre. Des baisses d'activité ont également été notées dans le transport, le secteur minier excluant l'extraction de pétrole et de gaz, l'hébergement et les services de restauration, ainsi que dans la foresterie. Le secteur public (la santé, les services d'enseignement et les administrations publiques combinés) a progressé, tandis que le secteur de la finance et des assurances est resté inchangé.

#### Graphique C.1

##### Baisse généralisée de l'activité économique



#### Le secteur de la fabrication fléchit

Le secteur de la fabrication a fléchi encore une fois en décembre (-3,0 %), 16 des 21 grands groupes ayant perdu du terrain, imitant ainsi les baisses récentes dans les exportations. Les industries des véhicules et des pièces automobiles, de la première transformation des métaux, des produits chimiques et des produits en bois ont continué de reculer. Certaines usines de véhicules

automobiles ont été fermées temporairement au cours du mois en raison de la contraction de la demande, résultant en une chute de 12,0 % de la production.

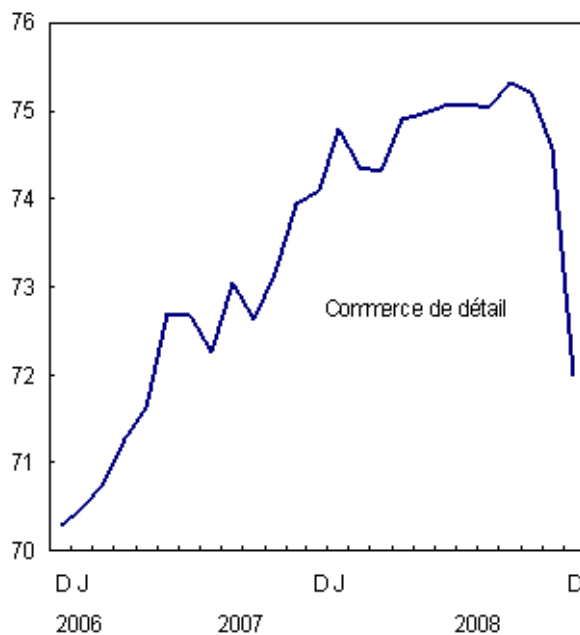
#### Le commerce de détail se replie

La valeur ajoutée dans le commerce de détail a diminué de 3,5 % en décembre, soit la plus forte baisse mensuelle depuis plus d'une décennie. Le recul a été généralisé, avec tous les principaux groupes de commerce à la baisse. Les baisses du volume des activités des concessionnaires de voitures neuves et d'occasion, des centres de rénovation et des quincailleries, et des magasins de bière, de vin et de spiritueux, ont été les principales sources du recul.

#### Graphique C.2

##### Chute du commerce de détail

PIB en milliards de dollars enchaînés (2002)



#### Recul de la construction

Le secteur de la construction a diminué de 2,3 % en décembre. Pour un deuxième mois consécutif, les trois composantes du secteur se sont repliées. La construction résidentielle a baissé, aucune des catégories de bâtiments n'ayant été épargnée. La construction de maisons unifamiliales et de semi-détachés a connu une baisse marquée. Le repli de la construction non résidentielle a, lui aussi, été généralisé, des diminutions de l'activité ayant été relevées dans la construction de bâtiments à usage commercial, industriel et institutionnel. Le marché de la vente de maisons a baissé de nouveau en décembre.

Les activités des agents et des courtiers immobiliers ont ainsi chuté de 4,2 % à la suite d'importants replis au cours des deux mois précédents.

**Le commerce de gros se contracte**

Le volume des activités des grossistes a diminué pour un troisième mois d'affilée en décembre (-2,4 %). Les baisses les plus notables ont été observées chez les grossistes de machines et fournitures électroniques, de matériaux de construction, et de produits divers (qui regroupent entre autres les produits agricoles et chimiques, les matières recyclées et les produits du papier). Toutefois, le commerce de gros de produits alimentaires, tabac et alcool a augmenté.

**La production du secteur de l'énergie diminue**

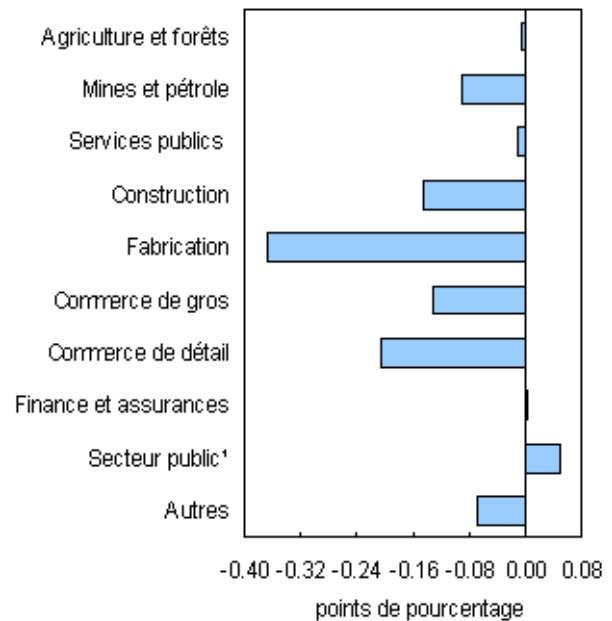
La production du secteur de l'énergie a diminué de 0,6 % en décembre. Les activités de soutien à l'extraction minière, pétrolière et gazière ont le plus contribué à cette baisse, même si l'extraction de pétrole et de gaz a progressé de 0,9 % en décembre. Tant l'extraction de gaz naturel que celle de pétrole ont augmenté.

Les stocks de gaz naturel ont diminué au Canada comme aux États-Unis, de même que le transport par pipeline. La distribution de gaz naturel s'est intensifiée, mais la production d'électricité s'est réduite.

La production du secteur minier excluant le pétrole et le gaz a chuté de 7,4% en décembre. L'extraction de minerais métalliques ainsi que celle de minerais non métalliques (qui comprennent les diamants et la potasse) ont baissé. L'extraction de charbon a également connu une forte baisse.

**Graphique C.3**

**Contribution des principaux secteurs industriels à la croissance totale, décembre 2008**



1. Éducation, santé et administrations publiques.

**Le secteur de la finance et des assurances reste inchangé**

Le secteur de la finance et des assurances est resté inchangé en décembre. La diminution du volume des activités de courtage de valeurs mobilières et des ventes de fonds communs de placement a neutralisé la croissance des services d'intermédiation financière et de l'assurance.

**Autres industries**

Le transport ferroviaire et le transport par camion, de même que l'hébergement et les services de restauration, ont subi les contrecoups du déclin généralisé de l'activité économique. Le transport ferroviaire s'est contracté de 8,3 % en décembre, et le transport par camion a fléchi de 1,7%. Le secteur de l'hébergement et des services de restauration s'est replié de 0,6 %.

**Quatrième trimestre de 2008**

Le produit intérieur brut réel par industrie a diminué de 1,0 % au quatrième trimestre de 2008, ralentissant un peu plus chaque mois. Il s'agit de la plus forte baisse observée depuis le premier trimestre de 1991.

La baisse dans la production de biens (-2,4 %) a été généralisée suite à la faiblesse de la demande intérieure et extérieure. Tous les secteurs de production de biens ont reculé, hormis l'agriculture. Le secteur de la fabrication a le plus contribué à ce recul, enregistrant une sixième baisse trimestrielle consécutive (-4,3 %). Le secteur des services, en baisse de 0,4 %, a connu son premier repli trimestriel depuis le troisième trimestre de 1991. Le repli du secteur des services a été principalement attribuable aux baisses dans le commerce de détail, le commerce de gros et les services de transport, lesquelles ont éclipsé les hausses dans le secteur public et celui de la finance et des assurances.

Les baisses dans la fabrication de bien ont été généralisées, alors que 18 des 21 grands groupes ont cédé du terrain. Les fabricants ont été particulièrement touchés par l'affaiblissement de la demande extérieure. Les industries reliées à l'automobile de même que la sidérurgie ont été les principales sources de ce recul. La production de véhicules et de pièces automobiles (y compris la fabrication de pièces en plastique, de carrosseries et de remorques) suit une tendance à la baisse depuis le premier trimestre de 2006. La baisse de l'industrie de la sidérurgie, qui survient après un troisième trimestre vigoureux, va de pair avec les fluctuations correspondantes de la demande extérieure au cours du second semestre de l'année.

L'activité des grossistes a chuté de 5,4 % au quatrième trimestre en raison de la diminution du volume des importations et des exportations, de la réduction des activités dans la construction et de la baisse de la demande des consommateurs. De fortes baisses ont été observées dans les ventes en gros de véhicules automobiles, d'articles ménagers et personnels, de matériaux de construction et de produits divers. La progression des ventes de produits alimentaires, pétroliers et agricoles a partiellement contrebalancé ces baisses. La valeur ajoutée dans le commerce de détail a également diminué de façon généralisée (-1,6 %), les consommateurs hésitant à acheter des articles coûteux.

Le secteur de l'extraction minière, pétrolière et gazière a reculé de 1,1 % au cours du dernier trimestre de 2008. Dans l'ensemble, le secteur de l'énergie s'est contracté de 0,7 % au quatrième trimestre de 2008.

Le secteur de la construction s'est replié de 1,2 %, la construction résidentielle ayant poursuivi sa baisse, tout comme les travaux de génie et de réparation. Après deux baisses consécutives, la construction de bâtiments non résidentiels a augmenté de 0,9 %, grâce à la croissance dans les bâtiments à usage institutionnel. Les activités des agents et des courtiers immobiliers ont chuté de 22,5 %, alors qu'une chute de cette ampleur du nombre de ventes de résidences ne s'était pas vue depuis le deuxième trimestre de 1990.

La faiblesse généralisée de nombreux secteurs de l'économie s'est traduite par une réduction des activités de plusieurs industries de transport.

Au quatrième trimestre, le secteur public (+0,9 %) et celui de la finance et des assurances (+0,5 %) ont montré des signes de vigueur.

### Revue de fin d'année 2008

La croissance économique a ralenti pour s'établir à 0,5 % en 2008, le taux le plus bas depuis le début des années 1990. La faiblesse de l'économie a été manifeste tout au long de l'année, mais s'est amplifiée au dernier trimestre (-1,0 %), particulièrement en novembre et en décembre.

La production de biens a diminué de 2,8 % en 2008, soit la première baisse depuis 2001, l'année de l'effondrement du secteur de la technologie. Tous les secteurs de production de biens, sauf celui de la construction, ont fléchi en 2008. Par contre, le secteur des services a progressé de 2,1 %, toutes les composantes affichant une croissance.

Les activités de construction ont augmenté de 2,3 % en 2008. Les travaux de génie et de réparation ont crû plus rapidement qu'en 2007. Toutefois, la croissance de la construction de bâtiments résidentiels et celle de bâtiments non résidentiels ont ralenti. Cette faiblesse s'explique principalement par le repli de la construction de maisons unifamiliales, ainsi que de bâtiments à usage industriel.

Le secteur de la fabrication s'est replié de 5,1 % en 2008. Il s'agit là d'une troisième baisse annuelle consécutive. Selon l'Enquête sur la population active, l'emploi dans ce secteur a fléchi pour une quatrième année d'affilée. La diminution de la production manufacturière a été généralisée, 18 des 21 grands groupes ayant reculé. Les baisses les plus importantes ont été observées chez les fabricants de véhicules et de pièces automobiles, y compris de pièces en plastique, de carrosseries et de remorques. Ensemble, ces quatre industries ont été à l'origine de près de la moitié du déclin du secteur de la fabrication en 2008.

À l'instar des industries reliées à l'automobile, d'autres industries exportatrices, comme celles des produits en bois, des produits métalliques et des produits en papier, ont subi les effets de l'érosion de la demande extérieure. En revanche, l'industrie aérospatiale a affiché de bons résultats en 2008, sa production ayant grimpé de 10,6 %, dépassant le sommet atteint en 2001.

La foresterie et l'exploitation forestière ont aussi subi les effets de la diminution de la demande extérieure. La production de ce secteur a chuté de 16,4 % en 2008, soit une quatrième baisse annuelle consécutive.

La production du secteur de l'énergie a diminué de 3,3 % en 2008, l'extraction de pétrole comme celle du gaz naturel ayant fléchi. La demande de ces produits a été conditionnée par les fluctuations considérables des prix sur les marchés internationaux. Le prix moyen du baril de pétrole brut s'établissait à 94 \$ en janvier; il a atteint un sommet de 136 \$ en juin pour clôturer l'année à 52 \$. Le prix du gaz naturel s'est comporté d'une façon similaire.

Dans le secteur des services, les principaux moteurs de la croissance ont été le secteur public (les services d'enseignement, la santé et les services sociaux, ainsi que les administrations publiques combinés), le secteur de la finance et des assurances, et le commerce de détail.

Le secteur de la finance et des assurances a enregistré une hausse de 3,1 %, soit le taux de croissance le plus faible depuis 2003. Les activités d'intermédiation financière et d'assurances ont augmenté, mais le courtage de valeurs mobilières et les activités connexes sont restés pratiquement inchangés après avoir connu une croissance moyenne de 8,8 % entre 1999 et 2007.

La valeur ajoutée dans le commerce de détail a crû de 3,1 % en 2008, soit près de la moitié du taux de croissance enregistré au cours de chacune des deux années précédentes. Toutes les composantes de ce secteur ont contribué à la progression.

Le commerce de gros a affiché une croissance pratiquement nulle en 2008, une faiblesse sans précédent depuis la baisse enregistrée en 1991. Les grossistes, qui se livrent aussi à des activités d'exportation et d'importation, ont ressenti les effets de la réduction du volume du commerce extérieur.

Les agents et les courtiers immobiliers ont, eux aussi, présenté des signes de faiblesse. Leurs activités ont chuté de 18,0 % en 2008, ce qui a fortement contribué à la baisse de 2,2 % de l'industrie des services juridiques et des services de comptabilité. Après neuf années de croissance quasi ininterrompue, le marché de la revente de maisons a perdu du terrain, le nombre d'habitations vendues s'étant replié de 17,1 %.

**Tableau C.1 Produit intérieur brut réel par industrie, aux prix de base, mensuel[1]**

	Mai 2008	Juin 2008	Juillet 2008	Août 2008	Septembre 2008	Octobre 2008	Novembre 2008	Décembre 2008
Désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars enchaînés (2002)								
<b>Ensemble des industries</b>	<b>1 226 932</b>	<b>1 228 414</b>	<b>1 235 650</b>	<b>1 228 934</b>	<b>1 228 693</b>	<b>1 227 725</b>	<b>1 219 650</b>	<b>1 207 819</b>
	-0,1	0,1	0,6	-0,5	-0,0	-0,1	-0,7	-1,0
<b>Industries productrices de biens</b>	<b>364 707</b>	<b>364 857</b>	<b>369 616</b>	<b>364 755</b>	<b>363 176</b>	<b>363 087</b>	<b>357 899</b>	<b>350 764</b>
	-0,3	0,0	1,3	-1,3	-0,4	-0,0	-1,4	-2,0
Agriculture, foresterie, pêche et chasse	26 056	25 953	25 913	25 963	25 617	25 863	25 931	25 842
	-0,9	-0,4	-0,2	0,2	-1,3	1,0	0,3	-0,3
Extraction minière et extraction de pétrole et de gaz	54 425	54 791	56 640	55 488	54 912	55 524	55 157	54 543
	-1,7	0,7	3,4	-2,0	-1,0	1,1	-0,7	-1,1
Services publics	31 056	31 012	31 096	31 068	31 023	31 022	30 612	30 496
	-1,3	-0,1	0,3	-0,1	-0,1	-0,0	-1,3	-0,4
Construction	74 712	74 876	75 177	75 242	75 183	75 452	74 632	72 918
	0,9	0,2	0,4	0,1	-0,1	0,4	-1,1	-2,3
Fabrication	178 532	177 918	179 410	175 902	175 611	173 755	169 706	164 697
	0,2	-0,3	0,8	-2,0	-0,2	-1,1	-2,3	-3,0
<b>Industries productrices de services</b>	<b>864 594</b>	<b>865 953</b>	<b>868 227</b>	<b>866 596</b>	<b>868 058</b>	<b>867 161</b>	<b>864 491</b>	<b>860 072</b>
	-0,1	0,2	0,3	-0,2	0,2	-0,1	-0,3	-0,5
Commerce de gros	71 138	71 324	72 477	70 334	70 547	68 891	67 253	65 612
	-1,4	0,3	1,6	-3,0	0,3	-2,3	-2,4	-2,4
Commerce de détail	74 972	75 066	75 085	75 035	75 317	75 202	74 577	72 000
	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,4	-0,2	-0,8	-3,5
Transport et entreposage	56 922	57 233	57 254	56 797	56 670	56 566	56 170	55 265
	-0,1	0,5	0,0	-0,8	-0,2	-0,2	-0,7	-1,6
Industrie de l'information et industrie culturelle	45 066	45 055	45 118	45 335	45 362	45 386	45 339	45 309
	0,2	-0,0	0,1	0,5	0,1	0,1	-0,1	-0,1
Intermédiaires financiers, assurances et services immobiliers	246 398	246 870	247 609	247 584	248 298	248 211	247 838	248 146
	-0,1	0,2	0,3	-0,0	0,3	-0,0	-0,2	0,1
Services professionnels, scientifiques et techniques	58 372	58 461	58 464	58 632	58 719	58 741	58 714	58 604
	0,0	0,2	0,0	0,3	0,1	0,0	-0,0	-0,2
Services administratifs et gestion des déchets	31 209	31 143	31 107	31 052	30 961	30 928	30 864	30 768
	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	-0,3
Services d'enseignement	60 409	60 537	60 614	60 745	60 823	60 966	60 932	61 092
	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	-0,1	0,3
Soins de santé et assistance sociale	78 912	79 104	79 299	79 434	79 651	79 926	80 305	80 639
	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,5	0,4
Arts, spectacles et loisirs	11 833	11 733	11 716	11 730	11 747	11 838	11 794	11 922
	1,9	-0,8	-0,1	0,1	0,1	0,8	-0,4	1,1
Hébergement et services de restauration	27 990	27 835	27 646	27 786	27 492	27 615	27 676	27 508
	0,2	-0,6	-0,7	0,5	-1,1	0,4	0,2	-0,6
Autres services, sauf les administrations publiques	32 430	32 492	32 564	32 633	32 705	32 772	32 792	32 834
	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Administrations publiques	69 109	69 270	69 457	69 665	69 940	70 270	70 365	70 500
	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,5	0,1	0,2
<b>Autres agrégations</b>								
Production industrielle	264 358	264 420	268 773	263 969	262 738	262 224	257 927	252 698
	-0,6	0,0	1,6	-1,8	-0,5	-0,2	-1,6	-2,0
Fabrication de biens non durables	70 759	70 667	71 019	69 599	69 842	69 112	68 223	67 162
	0,3	-0,1	0,5	-2,0	0,3	-1,0	-1,3	-1,6
Fabrication de biens durables	108 025	107 491	108 653	106 564	105 996	104 867	101 637	97 600
	0,1	-0,5	1,1	-1,9	-0,5	-1,1	-3,1	-4,0
Secteur des entreprises	1 028 351	1 029 379	1 036 181	1 028 986	1 028 274	1 026 710	1 018 380	1 006 024
	-0,2	0,1	0,7	-0,7	-0,1	-0,2	-0,8	-1,2
Secteur non commercial	198 578	199 035	199 458	199 959	200 426	201 033	201 311	201 881
	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,1	0,3
Secteur des TIC, total	58 918	58 647	58 931	58 894	59 078	59 072	58 739	58 607
	0,4	-0,5	0,5	-0,1	0,3	-0,0	-0,6	-0,2
Secteur de l'énergie	81 966	82 407	84 333	82 705	82 246	83 090	82 463	82 009
	-1,6	0,5	2,3	-1,9	-0,6	1,0	-0,8	-0,6

1. La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée au taux annuel. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage, au taux mensuel.

**Tableau C.2 Produit intérieur brut réel par industrie, aux prix de base, trimestriel et annuel[1]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars enchaînés (2002)								
<b>Industries productrices de biens</b>	<b>375 367</b>	<b>371 248</b>	<b>366 783</b>	<b>365 162</b>	<b>365 849</b>	<b>357 250</b>	<b>374 126</b>	<b>363 761</b>
	-0,1	-1,1	-1,2	-0,4	0,2	-2,4	0,5	-2,8
Agriculture, foresterie, pêche et chasse	26 276	26 205	26 054	26 098	25 831	25 879	26 478	25 966
	-0,4	-0,3	-0,6	0,2	-1,0	0,2	-4,2	-1,9
Extraction minière et extraction de pétrole et de gaz	57 789	56 226	55 623	54 852	55 680	55 075	57 288	55 308
	0,0	-2,7	-1,1	-1,4	1,5	-1,1	1,0	-3,5
Services publics	31 275	31 951	31 594	31 174	31 062	30 710	31 344	31 135
	-1,0	2,2	-1,1	-1,3	-0,4	-1,1	3,9	-0,7
Construction	73 251	73 467	74 190	74 551	75 201	74 334	72 890	74 569
	1,0	0,3	1,0	0,5	0,9	-1,2	2,9	2,3
Fabrication	185 606	182 957	178 585	178 230	176 974	169 386	185 311	175 794
	-0,5	-1,4	-2,4	-0,2	-0,7	-4,3	-0,9	-5,1
<b>Industries productrices de services</b>	<b>851 136</b>	<b>857 799</b>	<b>861 195</b>	<b>865 193</b>	<b>867 627</b>	<b>863 908</b>	<b>846 591</b>	<b>864 481</b>
	1,0	0,8	0,4	0,5	0,3	-0,4	3,5	2,1
Commerce de gros	70 906	72 063	71 458	71 534	71 119	67 252	70 256	70 341
	1,8	1,6	-0,8	0,1	-0,6	-5,4	5,5	0,1
Commerce de détail	72 649	73 734	74 486	74 983	75 146	73 926	72 391	74 635
	0,4	1,5	1,0	0,7	0,2	-1,6	5,8	3,1
Transport et entreposage	56 997	56 863	56 829	57 052	56 907	56 000	56 624	56 697
	0,9	-0,2	-0,1	0,4	-0,3	-1,6	1,7	0,1
Industrie de l'information et industrie culturelle	44 514	44 900	44 771	45 026	45 272	45 345	44 349	45 103
	0,8	0,9	-0,3	0,6	0,5	0,2	2,6	1,7
Intermédiaires financiers, assurances et services immobiliers	242 260	243 946	245 707	246 668	247 830	248 065	240 536	247 068
	1,3	0,7	0,7	0,4	0,5	0,1	4,0	2,7
Services professionnels, scientifiques et techniques	58 056	58 287	58 263	58 397	58 605	58 686	57 874	58 488
	0,4	0,4	-0,0	0,2	0,4	0,1	3,4	1,1
Services administratifs et gestion des déchets	31 075	31 257	31 287	31 194	31 040	30 853	30 948	31 094
	0,6	0,6	0,1	-0,3	-0,5	-0,6	3,2	0,5
Services d'enseignement	59 130	59 606	59 971	60 405	60 727	60 997	58 863	60 525
	0,8	0,8	0,6	0,7	0,5	0,4	3,1	2,8
Soins de santé et assistance sociale	77 307	77 884	78 371	78 927	79 461	80 290	77 035	79 262
	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	1,0	2,8	2,9
Arts, spectacles et loisirs	11 817	11 746	11 635	11 726	11 731	11 851	11 716	11 736
	1,5	-0,6	-0,9	0,8	0,0	1,0	2,3	0,2
Hébergement et services de restauration	27 307	27 638	27 802	27 921	27 641	27 600	27 146	27 741
	1,7	1,2	0,6	0,4	-1,0	-0,2	1,7	2,2
Autres services, sauf les administrations publiques	31 671	31 979	32 212	32 420	32 634	32 799	31 542	32 516
	0,9	1,0	0,7	0,6	0,7	0,5	3,2	3,1
Administrations publiques	67 616	68 074	68 586	69 113	69 687	70 378	67 463	69 441
	0,4	0,7	0,8	0,8	0,8	1,0	2,0	2,9
<b>Autres agrégations</b>								
Production industrielle	275 911	271 769	266 863	264 922	265 160	257 616	274 908	263 640
	-0,4	-1,5	-1,8	-0,7	0,1	-2,8	0,2	-4,1
Fabrication de biens non durables	72 901	71 623	70 688	70 653	70 153	68 166	72 507	69 915
	-0,2	-1,8	-1,3	-0,0	-0,7	-2,8	-1,8	-3,6
Fabrication de biens durables	113 026	111 673	108 159	107 828	107 071	101 368	113 149	106 106
	-0,8	-1,2	-3,1	-0,3	-0,7	-5,3	-0,3	-6,2
Secteur des entreprises	1 030 485	1 031 374	1 028 644	1 029 388	1 031 147	1 017 038	1 025 436	1 026 554
	0,6	0,1	-0,3	0,1	0,2	-1,4	2,5	0,1
Secteur non commercial	194 524	195 792	197 144	198 602	199 948	201 408	193 838	199 275
	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	2,6	2,8
Secteur des TIC, total	57 652	58 065	58 305	58 756	58 968	58 806	57 199	58 709
	1,2	0,7	0,4	0,8	0,4	-0,3	4,0	2,6
Secteur de l'énergie	86 098	84 855	83 925	82 567	83 095	82 521	85 827	83 027
	-0,8	-1,4	-1,1	-1,6	0,6	-0,7	1,0	-3,3

1. La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée aux taux annuels. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.

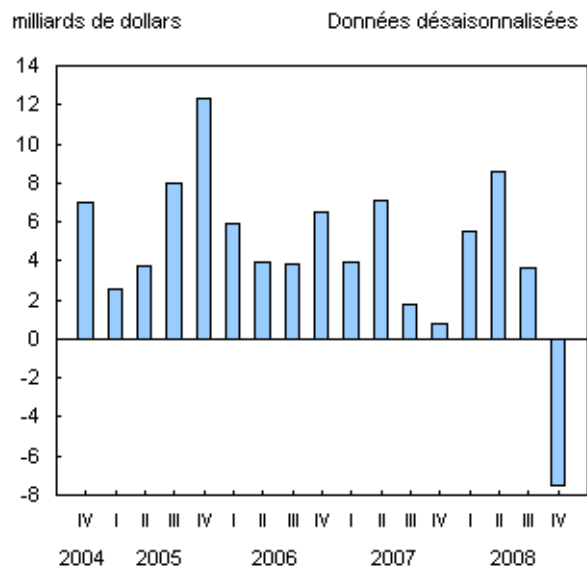
## Section D

# Balance des paiements internationaux

Quatrième trimestre de 2008

Le solde du compte courant avec le reste du monde (après désaisonnalisation) a accusé un déficit de 7,5 milliards de dollars au quatrième trimestre de 2008, le premier depuis le deuxième trimestre de 1999. Ce revirement vers un déficit pendant le trimestre est attribuable à un plus faible surplus du commerce des biens, qui reflète principalement l'affaiblissement continu du volume des exportations auquel s'ajoute une baisse notable du prix à l'exportation des produits de base au quatrième trimestre, surtout pour la majorité des produits énergétiques. L'aggravation du déficit au titre du revenu de placements a aussi contribué au déficit du compte courant.

**Graphique D.1**  
**Premier déficit du compte courant depuis 1999**



Dans le compte capital et financier (non désaisonnalisé), les Canadiens ont rapatrié des fonds au quatrième trimestre de 2008, les investisseurs ayant réduit leurs avoirs en titres étrangers d'un montant record. Les investissements directs étrangers entrants et sortants ont tous deux ralenti, ce qui reflète la conjoncture économique mondiale et celle du crédit.

### Compte courant

#### Le plus faible excédent au chapitre des biens en presque 15 ans, sous l'effet d'une forte diminution de la majorité des prix de l'énergie

Au quatrième trimestre de 2008, l'excédent au chapitre des biens a fléchi de 10,6 milliards de dollars pour s'établir à 3,7 milliards de dollars, son plus faible niveau depuis le premier trimestre de 1994.

La valeur des biens exportés a reculé de 12,6 milliards de dollars au quatrième trimestre. Cette situation faisait suite à trois trimestres de hausses attribuables à de fortes augmentations de prix (alimentées par l'énergie) au premier semestre de l'année, malgré une diminution du volume des exportations. Les plus fortes baisses dans les exportations pendant le trimestre ont touché les produits énergétiques (-26,6 %), bien que les volumes se soient accrus, et ont entièrement été imputables à des prix beaucoup plus bas pour presque tous les produits énergétiques.

#### Note aux lecteurs

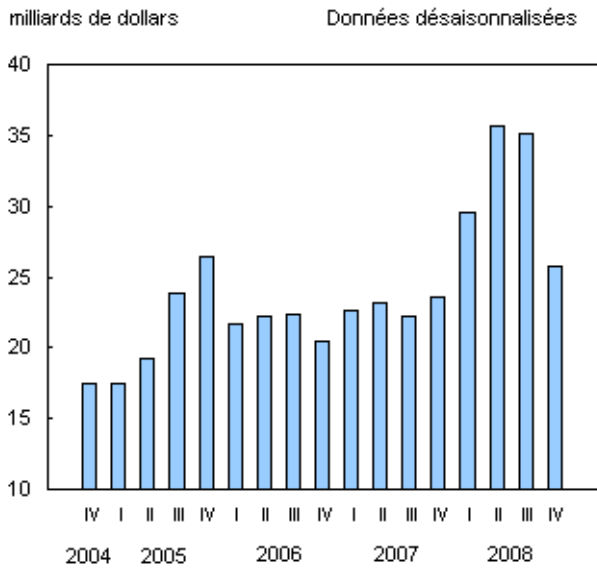
La **balance des paiements** retrace l'ensemble des transactions économiques entre les résidents du Canada et les non-résidents. Elle comprend le compte courant et le compte capital et financier.

Le **compte courant** porte sur les transactions sur les biens, les services, les revenus découlant des placements et les transferts courants. Les transactions telles que les exportations et les revenus d'intérêts correspondent à des recettes, alors que les importations et les versements d'intérêts correspondent à des paiements. Le solde de ces transactions détermine si le Canada enregistre un **surplus** ou un **déficit** au compte courant.

Le **compte capital et financier** porte principalement sur les transactions liées à des instruments financiers. L'actif et le passif financiers découlant des transactions avec les non-résidents sont présentés selon trois catégories fonctionnelles, soit les investissements directs, les investissements de portefeuille et tous les autres types d'investissement. Ces investissements appartiennent soit à des résidents canadiens (l'actif étranger des investisseurs canadiens), soit à des non-résidents (le passif canadien envers les investisseurs étrangers). Les transactions sont dites positives si elles représentent une entrée de capital au Canada et négatives si elles représentent une sortie de capital du Canada.

Un solde du compte courant en surplus ou en déficit correspond, en principe, à une sortie ou à une entrée nette de fonds équivalente au compte capital et financier. Autrement dit, l'addition des deux comptes doit donner zéro. En pratique, les données étant compilées à partir d'une multitude de sources, les deux comptes s'égalisent rarement, ce qui donne lieu à une erreur de mesure. La **divergence statistique** est l'entrée ou la sortie nette non observée.

**Les exportations des produits énergétiques diminuent alors que les prix chutent**

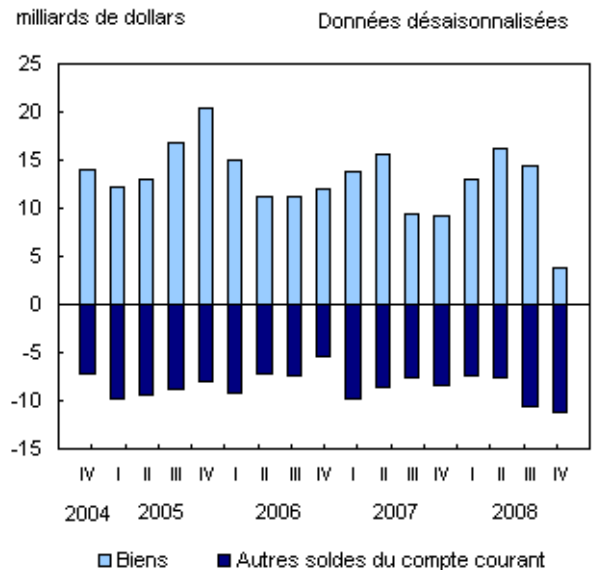


Les exportations des biens industriels ont reculé de 4,0 milliards de dollars sous l'effet combiné d'une diminution du volume et des prix au quatrième trimestre. La baisse de volume a été généralisée, le cuivre et le nickel (y compris les minerais et alliages) accusant la plus forte diminution de prix. Les exportations de produits de l'automobile ont repris leur tendance à la baisse. Toutefois, les exportations de machines et matériel ont progressé sous l'effet d'une hausse des prix des aéronefs et des autres matériel et outillage.

Au quatrième trimestre, la valeur des importations de biens a diminué de 2,0 milliards de dollars, les prix de l'énergie représentant là aussi un facteur important. Les importations de produits énergétiques ont reculé de 16,7 % malgré une hausse des volumes. Les importations de produits de l'automobile ont atteint leur plus bas niveau en plus de 10 ans, plus des deux tiers de cette diminution s'expliquant par une baisse des importations de voitures particulières. Les hausses de prix ont fait monter les importations de machines et matériel à un sommet, en dépit d'un recul général des volumes.

**Graphique D.2**

**Le surplus des biens tombe à son plus bas niveau en presque 15 ans**



**Accroissement du déficit au titre du revenu de placements de portefeuille**

Le déficit au titre du revenu de placements a crû de 0,8 milliard de dollars au quatrième trimestre de 2008 sous l'effet d'une diminution des revenus provenant des placements de portefeuille et d'une hausse des paiements au titre des placements de portefeuille. Une diminution des avoirs et des rendements des titres de créance étrangers a donné lieu à un repli de 0,5 milliard de dollars des intérêts touchés par les Canadiens. Cependant, les intérêts versés sur les obligations canadiennes ont progressé de 0,4 milliard de dollars. Cette hausse a surtout visé les obligations de sociétés libellées en dollars américains et reflétait la baisse prononcée (-14%) du dollar canadien par rapport au dollar américain pendant le trimestre.

Le revenu des filiales d'investisseurs directs canadiens et étrangers a fléchi au quatrième trimestre, dans la même veine que les profits des sociétés, surtout dans le secteur énergétique.

**Hausse du déficit au titre des services, reflétant l'activité au niveau des voyages et des services commerciaux**

La hausse des paiements au titre des services commerciaux, neutralisée en partie par l'augmentation des recettes des voyages, a donné lieu à une légère progression du déficit des services au quatrième trimestre.



Alors que le dollar canadien se dépréciait par rapport au dollar américain au cours du trimestre, les voyageurs canadiens ont diminué leurs dépenses aux destinations des États-Unis mais ont accru celles pour les destinations d'outre-mer. Les recettes perçues à la fois des voyageurs américains et outre-mer ont légèrement augmenté pendant le trimestre, les dépenses des voyageurs américains au Canada ayant été plus élevées que dans tout autre trimestre de 2008.

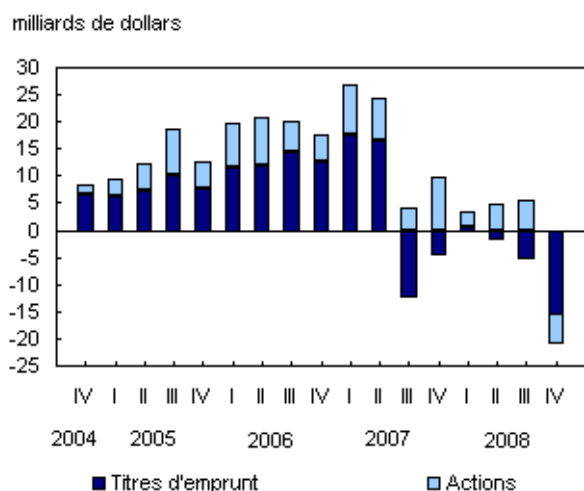
## Compte capital et financier

### Les investisseurs canadiens se départissent de titres étrangers

Dans un contexte de marchés financiers mondiaux en turbulence et d'une baisse appréciable du dollar canadien, les investisseurs canadiens se sont départis d'un montant sans précédent de titres étrangers de leur portefeuille au quatrième trimestre. Ce désinvestissement en instruments d'emprunt et en actions a atteint 21,2 milliards de dollars et a mis fin à une période de 29 années d'investissements nets en titres étrangers de la part des Canadiens.

#### Graphique D.3

**Le désinvestissement prononcé en titres étrangers touche les actions alors que les marchés boursiers s'effondrent<sup>1</sup>**



1. Signes renversés de la balance des paiements.

Les Canadiens ont encore une fois diminué leurs avoirs en instruments d'emprunt étrangers pendant le quatrième trimestre, poursuivant une tendance qui s'est amorcée en août 2007. Pendant le quatrième trimestre de 2008, un désinvestissement de 15,5 milliards de dollars a été enregistré, principalement au chapitre des obligations étrangères. De plus, les investisseurs ont vendu des actions étrangères pendant le trimestre pour la première fois en presque six ans. Le désinvestissement en titres étrangers est survenu en grande partie en octobre lorsque les bourses mondiales ont affiché des pertes appréciables. Les avoirs canadiens sous forme d'actions étrangères ont diminué davantage au cours du trimestre en raison d'importantes pertes en capital non réalisées.

### Les investissements directs canadiens à l'étranger fléchissent

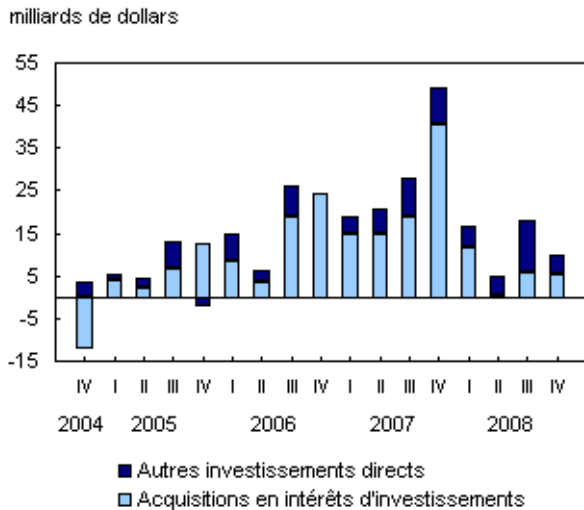
Les investissements directs canadiens à l'étranger ont augmenté de 11,6 milliards de dollars. Bien que relativement élevé, ce niveau représente environ la moitié des investissements réalisés au trimestre précédent. L'activité liée aux prises de contrôle est demeurée modeste au quatrième trimestre, les sorties de fonds s'étant surtout composées de sommes investies dans des filiales étrangères existantes. Plus de 80 % des investissements ont été dirigés vers l'économie américaine, et près des trois quarts dans les secteurs de l'énergie et de la finance. Cette activité a mis un terme à une année soutenue d'investissements directs canadiens à l'étranger.

### Les investissements directs étrangers au Canada ralentissent aussi

Les investissements directs étrangers au Canada ont atteint un niveau similaire à celui des investissements directs canadiens à l'étranger. Les entrées de fonds ont ralenti pour s'établir à 10,0 milliards de dollars au quatrième trimestre, à la suite d'une diminution de la valeur des actions et des bénéfices des sociétés canadiennes. Les entrées de fonds ont été réparties également entre les acquisitions et les autres flux. Pour un deuxième trimestre de suite, les investissements directs étrangers ont été concentrés dans le secteur canadien de l'énergie et des minerais métalliques. Les investissements dans ce secteur ont atteint 6,3 milliards de dollars au moment où les prix de l'énergie subissaient un recul appréciable. Les investissements directs au Canada en 2008 ont atteint moins de la moitié de leur niveau inscrit en 2007.

**Graphique D.4**

**Diminution marquée de l'investissement direct étranger au Canada en 2008 en raison d'acquisitions étrangères plus mitigées**

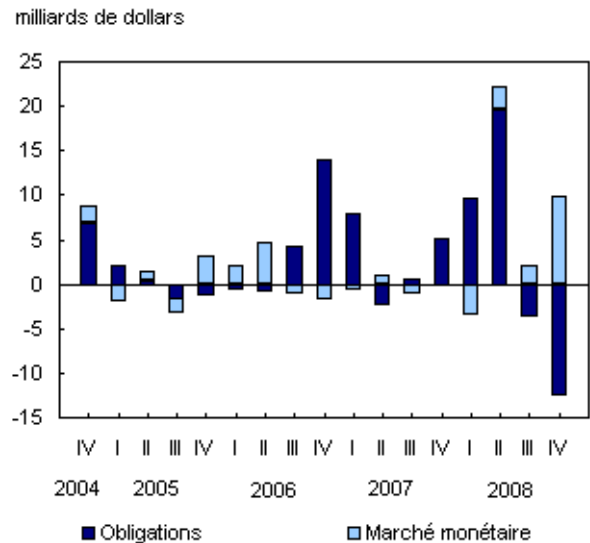


**Les non-résidents rajustent leurs portefeuilles de titres canadiens**

Les investisseurs étrangers ont retranché 4,1 milliards de dollars de leurs avoirs en titres canadiens au quatrième trimestre, surtout des obligations. Le désinvestissement en obligations canadiennes a atteint 12,5 milliards de dollars, soit le montant le plus élevé observé depuis le troisième trimestre de 2003, et s'expliquait par les remboursements d'obligations du gouvernement fédéral et de sociétés privées.

**Graphique D.5**

**Les investisseurs étrangers se départissent d'obligations canadiennes en faveur de placements plus liquides**



Les non-résidents ont largement modifié leurs portefeuilles en faveur de placements plus liquides du marché monétaire canadien, alors que le dollar canadien se dépréciait et que le différentiel des taux d'intérêt à court terme entre le Canada et les États-Unis favorisait dans une large mesure les investissements au Canada. Les achats étrangers d'effets canadiens à court terme ont atteint un sommet de 9,9 milliards de dollars et ont surtout touché des émissions du gouvernement fédéral et d'entreprises fédérales. Cette activité a pu aussi avoir été attribuable à l'offre importante de bons du Trésor canadiens au quatrième trimestre.

**Revue de fin d'année 2008**

**Opérations du compte courant**

Pour toute l'année 2008, l'excédent du compte courant a rétréci à 10,2 milliards de dollars, contre 13,6 milliards de dollars en 2007, sous l'impulsion d'un déficit plus élevé au titre des voyages et, dans une moindre mesure d'un excédent moins marqué au chapitre des biens.

La valeur de l'excédent au chapitre des biens a continué de se contracter en 2008, l'augmentation des importations ayant été plus forte que celle des exportations. Au chapitre des exportations, les plus forts gains ont touché les produits énergétiques à cause de la hausse des prix, et ce malgré une diminution des prix au quatrième trimestre. Les exportations de biens industriels et de produits agricoles ont aussi monté sous l'effet d'une augmentation des prix en 2008. Les exportations de produits de l'automobile ont régressé fortement pendant l'année à cause de volumes beaucoup moins élevés. Les hausses pour les importations ont été imputables aux produits énergétiques, les volumes et les prix s'étant raffermis pendant les trois premiers trimestres de l'année. Les importations de produits de l'automobile ont progressé à cause d'une diminution du volume de camions et de pièces.

Pour une troisième année consécutive, le déficit au chapitre du revenu de placements est demeuré relativement peu élevé en 2008. La forte baisse des bénéfices qu'ont touchés les investisseurs directs canadiens a en grande partie été neutralisée par des paiements d'intérêts moins élevés versés sur les positions bancaires.

Le déficit au titre des services a pris de l'ampleur pour la quatrième année d'affilée, surtout à cause de paiements accrus au chapitre des services de voyage. Alors que la plus grande partie de l'augmentation des paiements de voyage en 2007 a été attribuable à une hausse des dépenses des voyageurs canadiens au sud de la frontière, l'augmentation en 2008 a été répartie plus équitablement entre les dépenses aux États-Unis et les destinations d'outre-mer.

### **Opérations du compte capital et financier**

L'année 2008 a marqué la fin d'une période de 29 années d'investissements nets en titres étrangers par les Canadiens. En fait, le désinvestissement a commencé au second semestre de 2007 et coïncidait avec la crise des hypothèques à haut risque aux États-Unis qui a eu pour effet d'amplifier les inquiétudes à propos du marché du crédit. Les investisseurs canadiens ont d'abord réagi en se départissant d'un montant élevé d'instruments du marché monétaire étrangers au cours des cinq derniers mois de 2007. Cette activité s'est étendue aux obligations étrangères en 2008 et par la suite aux actions étrangères après l'effondrement des marchés boursiers mondiaux en octobre 2008.

En revanche, les investissements directs des sociétés canadiennes à l'étranger ont été soutenus à 80,3 milliards de dollars en 2008, ayant enregistré de loin la plus forte sortie annuelle de fonds. L'économie américaine et le secteur de la finance et des assurances ont reçu la plus grande partie des sommes investies par les investisseurs directs canadiens en 2008, un reflet possible des problèmes de liquidité auxquels les sociétés affiliées étrangères ont pu faire face étant donné les turbulences sur les marchés financiers dans le monde.

Les investissements directs étrangers au Canada ont atteint 49,0 milliards de dollars en 2008, moins de la moitié des entrées enregistrées en 2007. Les acquisitions étrangères en 2008 ont fléchi substantiellement après deux années de forte activité qui traduisait un regroupement mondial accru dans le secteur de l'énergie et des minerais métalliques. La détérioration des conditions de crédit en 2008 a pu ralentir cette activité, tout comme l'effondrement des marchés boursiers dans le monde en octobre 2008.

Malgré un désinvestissement au second semestre de 2008, les non-résidents ont acquis pendant l'année des titres négociables canadiens pour une valeur élevée de 26,8 milliards de dollars, la plupart sous forme d'instruments d'emprunt. L'acquisition d'instruments d'emprunt à long terme a dominé la première moitié de l'année alors que les investisseurs étrangers ont surtout acheté des effets à court terme au cours du deuxième semestre, au moment où le dollar canadien se dépréciait et le différentiel des taux d'intérêt à court terme entre le Canada et les États-Unis favorisait les investissements au Canada. Les investissements étrangers en actions canadiennes ont été modérés alors que les prix diminuaient de 35 %, surtout lors des quatre derniers mois de l'année.

Tableau D.1 Balance des paiements

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Non désaisonnalisées, millions de dollars								
<b>Compte courant</b>								
<b>Recettes</b>								
Biens et services	130 747	126 697	131 040	147 243	147 840	131 800	530 332	557 922
Biens	111 695	110 833	115 591	130 091	128 608	115 627	463 051	489 916
Services	19 052	15 864	15 450	17 152	19 232	16 172	67 280	68 006
Revenus de placements	18 220	18 685	17 469	20 061	16 795	15 012	71 417	69 338
Investissements directs	9 696	9 657	8 744	11 261	8 456	7 057	37 139	35 518
Investissements de portefeuille	5 449	5 240	5 416	5 772	5 599	5 027	21 683	21 815
Autres investissements	3 074	3 788	3 308	3 028	2 741	2 928	12 595	12 005
Transferts courants	2 142	2 709	2 755	2 229	2 105	3 153	9 545	10 242
Recettes du compte courant	151 109	148 091	151 264	169 532	166 741	149 965	611 294	637 502
<b>Paiements</b>								
Biens et services	123 521	123 394	125 107	137 189	136 578	134 397	501 474	533 271
Biens	101 920	101 825	102 018	114 235	113 776	112 694	415 006	442 724
Services	21 601	21 569	23 089	22 954	22 802	21 703	86 468	90 547
Revenus de placements	20 717	21 227	19 888	20 736	21 780	20 975	85 611	83 380
Investissements directs	9 220	9 384	8 600	10 150	10 594	8 370	38 444	37 714
Investissements de portefeuille	7 707	7 506	7 430	7 683	8 065	8 390	30 809	31 569
Autres investissements	3 790	4 337	3 858	2 903	3 122	4 215	16 358	14 097
Transferts courants	2 397	2 505	3 281	2 265	2 510	2 557	10 601	10 613
Paiements du compte courant	146 635	147 125	148 277	160 190	160 868	157 929	597 686	627 264
<b>Soldes</b>								
Biens et services	7 226	3 302	5 933	10 054	11 262	-2 597	28 858	24 651
Biens	9 775	9 007	13 572	15 856	14 832	2 933	48 046	47 193
Services	-2 549	-5 705	-7 639	-5 802	-3 570	-5 530	-19 188	-22 541
Revenus de placements	-2 497	-2 541	-2 419	-675	-4 985	-5 963	-14 194	-14 042
Investissements directs	476	274	145	1 111	-2 138	-1 313	-1 305	-2 195
Investissements de portefeuille	-2 257	-2 266	-2 014	-1 911	-2 466	-3 363	-9 126	-9 754
Autres investissements	-715	-549	-550	125	-381	-1 287	-3 763	-2 093
Transferts courants	-255	204	-527	-36	-404	596	-1 056	-371
<b>Solde du compte courant</b>	<b>4 473</b>	<b>965</b>	<b>2 987</b>	<b>9 343</b>	<b>5 873</b>	<b>-7 964</b>	<b>13 607</b>	<b>10 239</b>
<b>Compte capital et financier[1]</b>								
<b>Compte capital</b>	<b>1 037</b>	<b>907</b>	<b>1 199</b>	<b>1 193</b>	<b>1 109</b>	<b>1 023</b>	<b>4 199</b>	<b>4 525</b>
<b>Compte financier</b>	<b>-9 017</b>	<b>2 666</b>	<b>-8 048</b>	<b>-7 581</b>	<b>-9 674</b>	<b>12 375</b>	<b>-21 951</b>	<b>-12 928</b>
<b>Actif du Canada, flux nets</b>								
Investissements directs canadiens à l'étranger	-12 920	-16 017	-29 737	-12 138	-26 865	-11 594	-57 806	-80 334
Investissements de portefeuille	7 979	-5 378	-3 454	-3 167	-729	21 243	-48 422	13 893
Obligations étrangères	1 688	2 932	-685	1 121	4 319	11 598	-28 903	16 353
Actions étrangères	-4 082	-9 828	-2 891	-4 815	-5 685	5 718	-30 941	-7 672
Effets du marché monétaire étranger	10 373	1 518	121	527	637	3 927	11 422	5 212
Autres investissements	-19 848	-8 997	-18 524	-7 698	-437	-9 044	-63 866	-35 704
Prêts	-9 162	1 770	3 684	1 734	6 446	-5 385	-9 819	-888
Dépôts	-16 555	-6 691	-14 229	-7 761	-8 521	-7 810	-41 993	-38 321
Réserves internationales	-144	588	247	-1 816	-779	679	-4 644	-1 669
Autres actifs	6 013	-4 664	-858	145	2 417	3 471	-7 410	5 175
Total de l'actif du Canada, flux nets	-24 789	-30 392	-51 715	-23 004	-28 030	605	-170 093	-102 145
<b>Passif du Canada, flux nets</b>								
Investissements directs étrangers au Canada	27 770	49 270	16 527	4 673	17 785	10 025	116 706	49 010
Investissements de portefeuille	-9 144	-27 122	9 952	27 838	-6 831	-4 142	-31 591	26 817
Obligations canadiennes	541	5 198	9 698	19 541	-3 508	-12 507	11 540	13 225
Actions canadiennes	-8 524	-32 039	3 698	5 617	-5 323	-1 532	-41 994	2 460
Effets du marché monétaire canadien	-1 160	-280	-3 445	2 679	2 000	9 897	-1 137	11 132
Autres investissements	-2 854	10 910	17 189	-17 088	7 402	5 887	63 027	13 390
Emprunts	-3 946	7 423	504	-1 911	2 950	385	10 670	1 928
Dépôts	-21	4 417	16 165	-15 598	4 270	8 111	48 574	12 947
Autres passifs	1 114	-931	520	421	183	-2 609	3 783	-1 485
Total du passif du Canada, flux nets	15 772	33 058	43 668	15 423	18 356	11 770	148 143	89 217
<b>Total du compte capital et financier, flux nets</b>	<b>-7 980</b>	<b>3 573</b>	<b>-6 848</b>	<b>-6 388</b>	<b>-8 565</b>	<b>13 398</b>	<b>-17 752</b>	<b>-8 403</b>
Divergence statistique	3 506	-4 538	3 861	-2 955	2 692	-5 434	4 144	-1 836

1. Un signe négatif (-) indique une sortie de capital provenant d'un accroissement de créances envers les non-résidents ou d'une diminution des engagements envers les non-résidents. Les transactions sont enregistrées sur une base nette.

Tableau D.2 Compte courant

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
données désaisonnalisées au taux trimestriel, millions de dollars								
<b>Recettes</b>								
Biens et services	131 114	128 018	134 251	143 345	146 460	133 866	530 332	557 922
Biens	114 509	111 151	117 399	126 265	129 436	116 817	463 051	489 916
Services	16 605	16 866	16 852	17 080	17 025	17 049	67 280	68 006
Voyages	4 143	4 161	4 022	4 056	4 040	4 094	16 634	16 212
Transports	2 998	3 005	3 112	3 311	3 338	3 264	12 157	13 025
Services commerciaux	9 043	9 271	9 263	9 260	9 184	9 198	36 775	36 905
Services gouvernementaux	421	429	455	454	462	493	1 714	1 864
Revenus de placements	18 432	18 879	17 756	19 115	17 326	15 141	71 417	69 338
Investissements directs	9 951	9 672	8 941	10 528	8 933	7 117	37 139	35 518
Intérêts	520	516	558	721	804	490	1 935	2 574
Bénéfices	9 431	9 156	8 382	9 807	8 129	6 627	35 203	32 944
Investissements de portefeuille	5 507	5 338	5 413	5 604	5 643	5 155	21 683	21 815
Intérêts	2 092	1 832	1 655	1 771	1 802	1 299	8 089	6 527
Dividendes	3 415	3 505	3 757	3 833	3 841	3 856	13 594	15 288
Autres investissements	2 973	3 870	3 403	2 983	2 749	2 869	12 595	12 005
Transferts courants	2 456	2 384	2 404	2 555	2 457	2 826	9 545	10 242
Privé	668	605	575	617	625	705	2 656	2 523
Officiel	1 788	1 779	1 828	1 938	1 832	2 121	6 890	7 720
<b>Total des recettes</b>	<b>152 002</b>	<b>149 281</b>	<b>154 410</b>	<b>165 016</b>	<b>166 243</b>	<b>151 833</b>	<b>611 294</b>	<b>637 502</b>
<b>Paiements</b>								
Biens et services	126 580	124 710	126 722	132 793	137 808	135 948	501 474	533 271
Biens	105 108	101 996	104 460	110 054	115 125	113 085	415 006	442 724
Services	21 472	22 714	22 262	22 740	22 683	22 863	86 468	90 547
Voyages	6 892	7 530	7 194	7 250	7 217	7 194	26 663	28 855
Transports	4 800	5 358	5 239	5 311	5 602	5 564	20 032	21 716
Services commerciaux	9 508	9 551	9 551	9 907	9 591	9 821	38 691	38 871
Services gouvernementaux	272	275	277	271	273	284	1 082	1 105
Revenus de placements	21 063	21 173	19 609	20 947	22 101	20 723	85 611	83 380
Investissements directs	9 287	9 542	8 597	10 143	10 565	8 409	38 444	37 714
Intérêts	617	622	612	611	640	609	2 484	2 471
Bénéfices	8 670	8 920	7 985	9 532	9 925	7 800	35 960	35 242
Investissements de portefeuille	7 725	7 553	7 441	7 648	8 053	8 426	30 809	31 569
Intérêts	5 641	5 458	5 464	5 570	5 854	6 275	22 746	23 163
Dividendes	2 084	2 095	1 977	2 078	2 199	2 151	8 063	8 405
Autres investissements	4 051	4 078	3 571	3 157	3 482	3 888	16 358	14 097
Transferts courants	2 618	2 620	2 515	2 743	2 708	2 648	10 601	10 613
Privé	1 608	1 630	1 557	1 619	1 681	1 602	6 794	6 458
Officiel	1 010	990	958	1 124	1 027	1 046	3 807	4 155
<b>Total des paiements</b>	<b>150 260</b>	<b>148 503</b>	<b>148 845</b>	<b>156 483</b>	<b>162 617</b>	<b>159 319</b>	<b>597 686</b>	<b>627 264</b>
<b>Soldes</b>								
Biens et services	4 534	3 307	7 529	10 552	8 652	-2 081	28 858	24 651
Biens	9 401	9 155	12 939	16 211	14 310	3 732	48 046	47 193
Services	-4 867	-5 848	-5 410	-5 659	-5 658	-5 814	-19 188	-22 541
Voyages	-2 749	-3 369	-3 172	-3 194	-3 177	-3 100	-10 029	-12 643
Transports	-1 802	-2 353	-2 127	-2 001	-2 264	-2 300	-7 875	-8 691
Services commerciaux	-465	-280	-289	-648	-407	-623	-1 915	-1 966
Services gouvernementaux	149	155	178	184	189	209	632	759
Revenus de placements	-2 631	-2 293	-1 852	-1 832	-4 775	-5 582	-14 194	-14 042
Investissements directs	664	130	344	385	-1 632	-1 292	-1 305	-2 195
Intérêts	-97	-106	-53	110	164	-119	-548	103
Bénéfices	761	236	397	275	-1 796	-1 174	-757	-2 298
Investissements de portefeuille	-2 217	-2 215	-2 028	-2 044	-2 410	-3 271	-9 126	-9 754
Intérêts	-3 549	-3 625	-3 809	-3 799	-4 052	-4 976	-14 657	-16 636
Dividendes	1 331	1 410	1 780	1 755	1 642	1 705	5 531	6 882
Autres investissements	-1 077	-208	-168	-173	-733	-1 019	-3 763	-2 093
Transferts courants	-162	-236	-111	-187	-250	178	-1 056	-371
Privé	-940	-1 025	-982	-1 002	-1 055	-897	-4 139	-3 936
Officiel	778	789	870	814	805	1 075	3 083	3 565
<b>Compte courant</b>	<b>1 742</b>	<b>778</b>	<b>5 565</b>	<b>8 532</b>	<b>3 626</b>	<b>-7 486</b>	<b>13 607</b>	<b>10 239</b>

## Section E

# Comptes des flux financiers

Quatrième trimestre de 2008

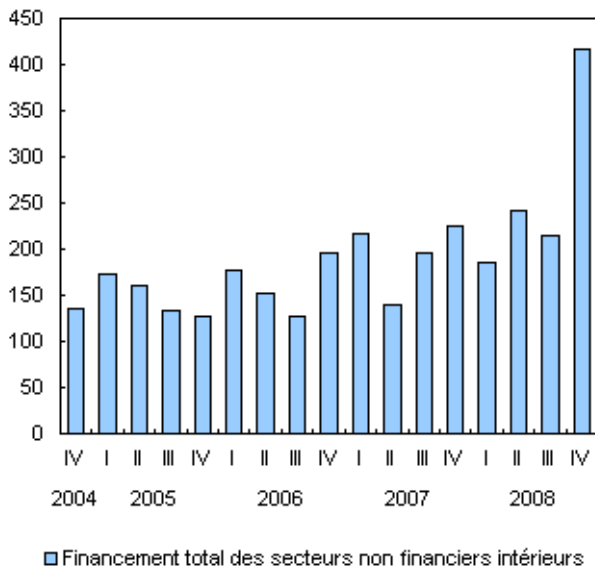
Les emprunts sur les marchés financiers par les secteurs intérieurs non financiers ont augmenté au quatrième trimestre de 2008, pour s'établir à 416 milliards de dollars (données désaisonnalisées aux taux annuels).

Les émissions d'effets à court terme et d'obligations de l'administration publique fédérale ont représenté plus de 50 % de l'activité totale. Ceci s'explique principalement par l'émission trimestrielle record de bons du Trésor, destinés en partie à financer le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés de l'administration fédérale.

### Graphique E.1

#### La demande de financement s'accélère

milliards de dollars, désaisonnalisés aux taux annuels



Les bourses canadiennes ont été de nouveau en baisse au quatrième trimestre. L'indice composé Standard & Poor's / Toronto Stock Exchange, dont la composante des ressources est importante, a diminué de 24 %, soit son recul en pourcentage le plus important observé en une décennie. La baisse continue des prix des produits de base et de la demande de produits énergétiques n'a rien

fait pour soutenir le dollar canadien. Celui-ci s'est déprécié de 14 % durant le trimestre comparativement au dollar américain.

Le taux officiel d'escompte de la Banque du Canada a été réduit de plus de 150 points de base, pour s'établir à 1,75 % à la fin du trimestre. Les réductions ont été plus prononcées aux États-Unis au cours du trimestre, où le taux directeur de la Réserve fédérale a atteint 0,10 %, soit le niveau le plus faible jamais observé.

#### Secteur des administrations publiques

Dans l'ensemble, les emprunts des administrations publiques ont progressé de sept fois entre le troisième et le quatrième trimestre de 2008. Pour la première fois depuis le troisième trimestre de 2003, le secteur des administrations publiques est devenu un emprunteur net au reste de l'économie.

Au quatrième trimestre, l'administration fédérale a emprunté 227 milliards de dollars (données désaisonnalisées aux taux annuels). Sur une base trimestrielle, cela représente 57 milliards de dollars. Environ la moitié de cet emprunt était lié au Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés, par la voie duquel des liquidités ont été fournies aux marchés financiers canadiens par l'entremise de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL). Les émissions de bons du Trésor ont répondu à la demande d'investissement liquide du marché et ont également fourni des fonds, qui ont été déposés à la Banque du Canada pour l'aider à soutenir les marchés financiers canadiens.

Les emprunts des autres ordres de l'administration publique ont également augmenté durant le trimestre, reflétant le retour à une situation déficitaire des administrations publiques provinciales et locales (sur une base de comptabilité nationale).

#### Les institutions financières rajustent leur situation financière

Durant le trimestre, la Banque du Canada a fourni d'importantes liquidités, en raison d'un recours accru à des ententes d'achat et de revente conclues avec les institutions financières.

#### Note aux lecteurs

Les *Comptes des flux financiers* (CFF) mesurent les prêts et les emprunts nets en examinant les opérations financières par secteur de l'économie. Les CFF mesurent l'investissement financier net qui correspond à la différence entre les actifs financiers et les passifs financiers (p. ex. les achats nets moins les émissions nettes de titres).

Les *Comptes des flux financiers* montrent également le lien entre les activités financières et non financières de l'économie qui associent les estimations d'épargne et de formation d'actifs non financiers (p. ex. l'investissement en construction résidentielle neuve) aux opérations financières sous-jacentes.

Les investisseurs institutionnels ont réduit leurs investissements à l'étranger et les ont remplacés par des effets à court terme et des obligations canadiennes. Les établissements de crédit ont également investi fortement dans les titres à revenu fixe intérieurs, tout en ralentissant les émissions nettes de nouveaux prêts. Le quatrième trimestre de 2008 a été marqué par l'émission la plus importante jamais enregistrée de titres hypothécaires garantis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation*, la SCHL en ayant acquis environ la moitié aux termes du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés.

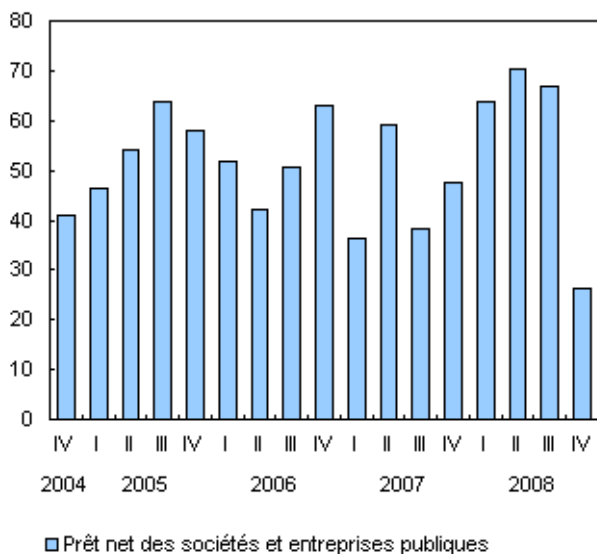
Les bénéfices des sociétés ont reculé de 20 % au quatrième trimestre. L'épargne des sociétés non financières, soutenue antérieurement par les prix élevés des produits de base, a considérablement reculé. Par conséquent, le secteur des sociétés non financières s'est trouvé en situation de déficit, soit le plus important enregistré depuis le quatrième trimestre de 1999.

Les sociétés non financières ont de plus en plus fait appel au prêt bancaire comme source d'emprunts, l'activité sur les marchés obligataire et boursier ayant fortement diminué.

### Graphique E.2

#### La demande de fonds du secteur des sociétés diminue de façon importante

milliards de dollars, désaisonnalisés aux taux annuels

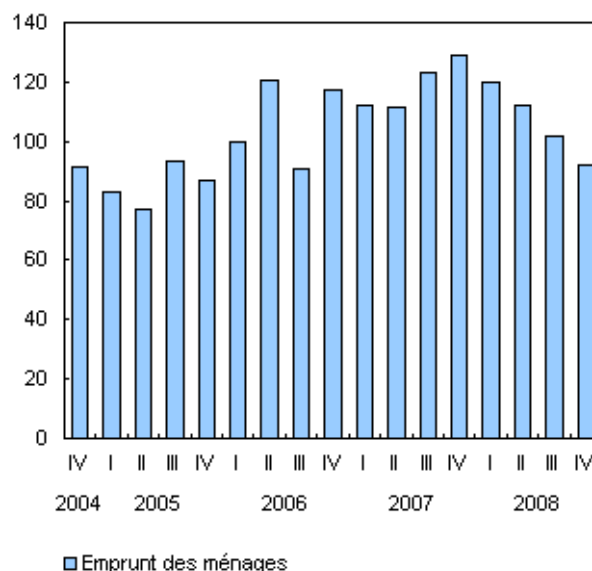


### Secteur des ménages

#### Graphique E.3

#### Les emprunts des ménages ralentissent

milliards de dollars, désaisonnalisés aux taux annuels



Dans l'ensemble, l'emprunt des ménages a ralenti pour passer à 92 milliards de dollars durant le quatrième trimestre de 2008, principalement en raison de la croissance plus lente du crédit à la consommation et des prêts hypothécaires. La valeur nette des nouveaux emprunts hypothécaires a baissé de plus de 6 % au cours du trimestre, le fléchissement du marché du logement s'étant poursuivi, principalement en raison d'une diminution de l'activité sur le marché de la revente.

Les flux de crédit à la consommation ont été significativement plus faibles au quatrième trimestre de 2008, ayant connu la plus importante baisse trimestrielle en pourcentage depuis plus d'une décennie. Malgré ce ralentissement récent, la valeur de l'emprunt est restée élevée depuis la fin de 2007. Les dépenses personnelles se sont repliées durant le trimestre, particulièrement au chapitre des véhicules automobiles neufs et d'occasion.

**Revue de fin d'année 2008**

Pour l'ensemble de l'année, la valeur totale du financement obtenu en 2008 a augmenté de plus du tiers comparativement à 2007.

Le secteur des administrations publiques, en particulier l'administration fédérale, a beaucoup emprunté en 2008. Après deux années de réductions nettes de la dette sur le marché du crédit, l'administration fédérale a brusquement haussé son émission d'effets à court terme et d'obligations. Cette activité s'est accentuée au quatrième trimestre, en réaction à la détérioration rapide de la situation du crédit et des titres boursiers.

Plus l'année avançait, les sociétés non financières privées ont fait davantage appel aux emprunts comme méthode de financement, délaissant l'émission d'actions et d'obligations.

En 2008, l'acheminement de fonds vers le secteur des particuliers et des entreprises individuelles s'est toutefois amenuisé pour la première fois en 12 ans, en raison d'une succession de ralentissements trimestriels des hypothèques et du crédit à la consommation en 2008. Par ailleurs, l'investissement en bâtiments résidentiels diminuait et les dépenses personnelles en biens et services de consommation, notamment au chapitre des biens durables, ralentissaient.

**Graphique E.4**  
**La demande globale de financement ralentit**

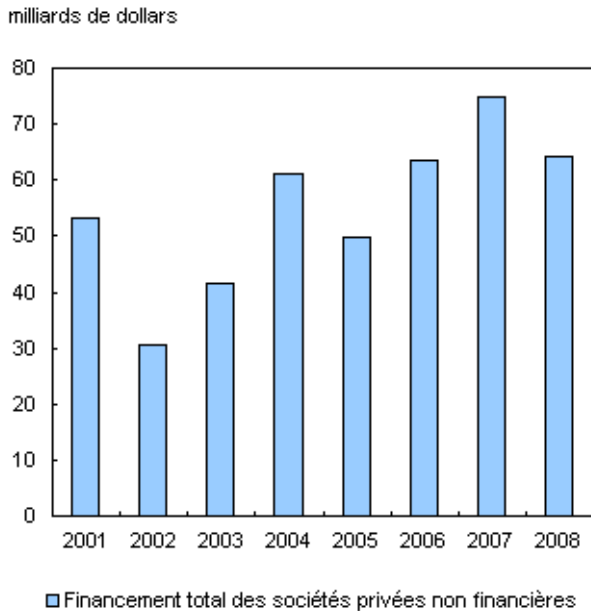




Tableau E.1 Tableau sommaire du marché financier

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars								
<b>Financement</b>								
<b>Particuliers et entreprises individuelles</b>	<b>122 856</b>	<b>128 836</b>	<b>119 640</b>	<b>112 280</b>	<b>101 868</b>	<b>91 808</b>	<b>118 836</b>	<b>106 399</b>
Crédit à la consommation	33 948	36 832	38 180	32 460	30 696	24 424	34 908	31 440
Emprunts bancaires	1 844	-296	-3 764	3 464	-3 856	2 452	16	-426
Autres emprunts	3 924	4 408	4 120	1 724	7 884	1 932	3 723	3 915
Hypothèques	83 140	87 892	81 104	74 632	67 144	63 000	80 189	71 470
<b>Sociétés privées non financières</b>	<b>73 268</b>	<b>73 364</b>	<b>70 140</b>	<b>72 284</b>	<b>72 264</b>	<b>42 272</b>	<b>74 971</b>	<b>64 240</b>
Emprunts bancaires	24 352	18 092	14 424	5 032	27 732	41 448	19 583	22 159
Autres emprunts	-188	-1 388	-13 332	-4 700	3 968	-5 840	-1 281	-4 976
Autres effets à court terme	8 488	4 472	13 684	4 308	-5 224	1 328	3 738	3 524
Hypothèques	16 728	17 936	18 168	19 340	17 840	19 364	17 297	18 678
Obligations	13 664	7 380	10 452	26 912	21 516	-15 796	12 142	10 771
Actions	10 224	26 872	26 744	21 392	6 432	1 768	23 492	14 084
<b>Entreprises publiques non financières</b>	<b>3 300</b>	<b>7 328</b>	<b>2 200</b>	<b>1 108</b>	<b>556</b>	<b>-680</b>	<b>-64</b>	<b>796</b>
Emprunts bancaires	376	148	-268	368	-4	-128	7	-8
Autres emprunts	-316	1 780	3 072	-1 804	956	-532	-255	423
Autres effets à court terme	1 712	1 952	-436	308	-1 316	360	283	-271
Hypothèques	0	-8	-4	16	-4	4	-4	3
Obligations	1 520	3 504	-160	2 184	924	-352	-95	649
Actions	8	-48	-4	36	0	-32	0	0
<b>Administration fédérale</b>	<b>-43 252</b>	<b>-8 444</b>	<b>1 340</b>	<b>50 528</b>	<b>4 912</b>	<b>226 952</b>	<b>-19 787</b>	<b>70 933</b>
Emprunts bancaires	140	140	148	148	144	144	139	146
Autres emprunts	0	0	0	0	0	0	0	0
Effets à court terme, Canada	-36 716	7 840	-1 772	57 004	14 540	189 696	-8 756	64 867
Obligations d'épargne du Canada	-1 544	-3 108	-812	-1 096	-964	-68	-2 168	-735
Autres obligations	-5 132	-13 316	3 776	-5 528	-8 808	37 180	-9 002	6 655
<b>Autres paliers d'administration publique</b>	<b>40 072</b>	<b>23 448</b>	<b>-8 492</b>	<b>5 768</b>	<b>34 516</b>	<b>55 456</b>	<b>20 225</b>	<b>21 812</b>
Emprunts bancaires	-1 100	-172	748	104	524	840	312	554
Autres emprunts	696	1 020	792	544	680	100	718	529
Autres effets à court terme	19 880	8 880	-23 108	10 232	22 524	43 688	6 006	13 334
Hypothèques	-4	0	12	-8	-4	0	-1	0
Obligations provinciales	19 264	10 144	11 456	-7 272	9 724	10 636	11 318	6 136
Obligations municipales	1 384	3 852	1 568	2 136	1 076	368	1 958	1 287
Autres obligations	-48	-276	40	32	-8	-176	-86	-28
<b>Financement total des secteurs non financiers intérieurs</b>	<b>196 244</b>	<b>224 532</b>	<b>184 828</b>	<b>241 968</b>	<b>214 116</b>	<b>415 808</b>	<b>194 181</b>	<b>264 180</b>
<b>Crédit à la consommation</b>	<b>33 948</b>	<b>36 832</b>	<b>38 180</b>	<b>32 460</b>	<b>30 696</b>	<b>24 424</b>	<b>34 908</b>	<b>31 440</b>
<b>Emprunts bancaires</b>	<b>25 612</b>	<b>17 912</b>	<b>11 288</b>	<b>9 116</b>	<b>24 540</b>	<b>44 756</b>	<b>20 057</b>	<b>22 425</b>
<b>Autres emprunts</b>	<b>4 116</b>	<b>5 820</b>	<b>-5 348</b>	<b>-4 236</b>	<b>13 488</b>	<b>-4 340</b>	<b>2 905</b>	<b>-109</b>
<b>Effets à court terme, Canada</b>	<b>-36 716</b>	<b>7 840</b>	<b>-1 772</b>	<b>57 004</b>	<b>14 540</b>	<b>189 696</b>	<b>-8 756</b>	<b>64 867</b>
<b>Autres effets à court terme</b>	<b>30 080</b>	<b>15 304</b>	<b>-9 860</b>	<b>14 848</b>	<b>15 984</b>	<b>45 376</b>	<b>10 027</b>	<b>16 587</b>
<b>Hypothèques</b>	<b>99 864</b>	<b>105 820</b>	<b>99 280</b>	<b>93 980</b>	<b>84 976</b>	<b>82 368</b>	<b>97 481</b>	<b>90 151</b>
<b>Obligations</b>	<b>29 108</b>	<b>8 180</b>	<b>26 320</b>	<b>17 368</b>	<b>23 460</b>	<b>31 792</b>	<b>14 067</b>	<b>24 735</b>
<b>Actions</b>	<b>10 232</b>	<b>26 824</b>	<b>26 740</b>	<b>21 428</b>	<b>6 432</b>	<b>1 736</b>	<b>23 492</b>	<b>14 084</b>

**Tableau E.2 Comptes sectoriels - particuliers et entreprises individuelles[1]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Données désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars								
<b>Revenus</b>	<b>1 176 752</b>	<b>1 192 748</b>	<b>1 218 276</b>	<b>1 224 828</b>	<b>1 231 716</b>	<b>1 236 900</b>	<b>1 171 741</b>	<b>1 227 930</b>
	0,8	1,4	2,1	0,5	0,6	0,4	6,2	4,8
Rémunération des salariés	789 224	802 852	815 352	824 580	831 340	836 844	788 357	827 029
	0,4	1,7	1,6	1,1	0,8	0,7	6,1	4,9
Revenu net des entreprises individuelles[2]	90 716	91 860	94 548	97 036	99 312	99 248	90 473	97 536
	0,5	1,3	2,9	2,6	2,3	-0,1	4,7	7,8
Intérêts, dividendes et revenus divers de placements	136 572	136 376	139 568	140 412	138 280	133 912	135 045	138 043
	0,9	-0,1	2,3	0,6	-1,5	-3,2	9,4	2,2
Transferts courants en provenance des administrations publiques	154 908	156 488	163 644	157 688	157 452	161 472	152 576	160 064
	3,5	1,0	4,6	-3,6	-0,1	2,6	5,2	4,9
Transferts courants en provenance des sociétés	2 664	2 752	2 724	2 748	2 764	2 712	2 635	2 737
	2,8	3,3	-1,0	0,9	0,6	-1,9	11,8	3,9
Transferts courants en provenance des non-résidents	2 668	2 420	2 440	2 364	2 568	2 712	2 655	2 521
	2,8	-9,3	0,8	-3,1	8,6	5,6	-1,6	-5,0
<b>Dépenses</b>	<b>1 154 072</b>	<b>1 175 052</b>	<b>1 185 448</b>	<b>1 191 920</b>	<b>1 201 544</b>	<b>1 191 704</b>	<b>1 147 910</b>	<b>1 192 654</b>
	0,7	1,8	0,9	0,5	0,8	-0,8	6,6	3,9
Dépenses personnelles en biens et services de consommation	857 272	874 980	883 612	893 752	903 304	891 348	852 770	893 004
	1,1	2,1	1,0	1,1	1,1	-1,3	6,2	4,7
Transferts courants aux administrations publiques	274 664	277 584	278 144	274 232	273 988	275 668	273 353	275 508
	-0,8	1,1	0,2	-1,4	-0,1	0,6	7,8	0,8
Transferts courants aux sociétés	17 364	17 776	19 104	19 300	19 580	20 116	17 092	19 525
	2,5	2,4	7,5	1,0	1,5	2,7	7,8	14,2
Transferts courants aux non-résidents	4 772	4 712	4 588	4 636	4 672	4 572	4 695	4 617
	1,4	-1,3	-2,6	1,0	0,8	-2,1	8,8	-1,7
<b>Épargne</b>	<b>22 680</b>	<b>17 696</b>	<b>32 828</b>	<b>32 908</b>	<b>30 172</b>	<b>45 196</b>	<b>23 831</b>	<b>35 276</b>
	10,4	-22,0	85,5	0,2	-8,3	49,8	-8,9	48,0
Revenu disponible[3]	902 088	915 164	940 132	950 596	957 728	961 232	898 388	952 422
	1,3	1,4	2,7	1,1	0,8	0,4	5,7	6,0
Taux d'épargne	2,5	1,9	3,5	3,5	3,2	4,7	2,7	3,7
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Épargne brute et transferts de capitaux</b>	<b>71 064</b>	<b>66 552</b>	<b>83 532</b>	<b>84 544</b>	<b>81 672</b>	<b>97 488</b>	<b>72 035</b>	<b>86 809</b>
	3,8	-6,3	25,5	1,2	-3,4	19,4	0,7	20,5
Épargne	22 680	17 696	32 828	32 908	30 172	45 196	23 831	35 276
	10,4	-22,0	85,5	0,2	-8,3	49,8	-8,9	48,0
Provisions pour consommation de capital	45 628	46 336	47 080	47 836	48 480	49 124	45 269	48 130
	1,6	1,6	1,6	1,6	1,3	1,3	6,6	6,3
Transferts nets de capitaux	2 756	2 520	3 624	3 800	3 020	3 168	2 935	3 403
	-8,3	-8,6	43,8	4,9	-20,5	4,9	-0,6	15,9
Moins: Acquisition de capital non financier	128 056	132 012	130 240	134 548	136 012	134 632	128 204	133 858
	-0,1	3,1	-1,3	3,3	1,1	-1,0	11,0	4,4
<b>Prêt net</b>	<b>-56 992</b>	<b>-65 460</b>	<b>-46 708</b>	<b>-50 004</b>	<b>-54 340</b>	<b>-37 144</b>	<b>-56 169</b>	<b>-47 049</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Transactions: actifs financiers</b>	<b>60 864</b>	<b>73 968</b>	<b>81 076</b>	<b>65 052</b>	<b>47 136</b>	<b>50 924</b>	<b>65 503</b>	<b>61 047</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Argent et dépôts	76 668	58 268	95 596	36 776	38 892	96 844	51 106	67 027
	...	...	...	...	...	...	...	...
Titres de dette canadiens	-11 392	-27 116	-38 788	5 288	-8 508	-24 764	-21 790	-16 693
	...	...	...	...	...	...	...	...
Actions de sociétés et fonds mutuels	28 896	1 892	-11 820	-6 596	20 488	16 060	7 035	4 533
	...	...	...	...	...	...	...	...
Assurance-vie et rentes	41 796	40 648	50 856	46 224	39 012	20 320	52 299	39 103
	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres actifs financiers	-75 104	276	-14 768	-16 640	-42 748	-57 536	-23 147	-32 923
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Transactions: passif</b>	<b>118 464</b>	<b>137 580</b>	<b>126 492</b>	<b>114 924</b>	<b>101 012</b>	<b>86 276</b>	<b>121 785</b>	<b>107 176</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Crédit à la consommation	33 948	36 832	38 180	32 460	30 696	24 424	34 908	31 440
	...	...	...	...	...	...	...	...
Emprunts bancaires et autres emprunts	5 768	4 112	356	5 188	4 028	4 384	3 739	3 489
	...	...	...	...	...	...	...	...
Hypothèques	83 140	87 892	81 104	74 632	67 144	63 000	80 189	71 470
	...	...	...	...	...	...	...	...
Comptes à payer	-4 392	8 744	6 852	2 644	-856	-5 532	2 949	777
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Investissement financier net</b>	<b>-57 600</b>	<b>-63 612</b>	<b>-45 416</b>	<b>-49 872</b>	<b>-53 876</b>	<b>-35 352</b>	<b>-56 282</b>	<b>-46 129</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Divergence du secteur	608	-1 848	-1 292	-132	-464	-1 792	113	-920
	...	...	...	...	...	...	...	...

1. La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée aux taux annuels. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.

2. Somme du revenu comptable net des exploitants agricoles au titre de la production agricole et du revenu net des entreprises individuelles non agricoles, loyers compris.

3. Revenu total moins transferts courants aux administrations publiques.

Tableau E.3 Comptes sectoriels - sociétés et entreprises publiques: total[1]

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Données désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars								
<b>Revenus</b>	<b>396 760</b>	<b>401 828</b>	<b>403 924</b>	<b>427 052</b>	<b>435 732</b>	<b>365 500</b>	<b>391 814</b>	<b>408 052</b>
	1,2	1,3	0,5	5,7	2,0	-16,1	3,1	4,1
Bénéfices des sociétés avant impôts	204 784	204 828	209 148	228 096	237 684	189 808	203 231	216 184
	1,0	0,0	2,1	9,1	4,2	-20,1	3,3	6,4
Bénéfices des entreprises publiques avant impôts	15 544	15 152	16 440	17 180	15 152	14 040	15 539	15 703
	-1,0	-2,5	8,5	4,5	-11,8	-7,3	6,2	1,1
Ajustement de la valeur des stocks	3 488	3 564	-1 552	-4 804	-8 208	-10 772	3 272	-6 334
	...	...	...	...	...	...	...	...
Intérêts, dividendes et recettes diverses[2]	99 864	104 740	105 188	112 224	116 716	99 196	97 058	108 331
	5,9	4,9	0,4	6,7	4,0	-15,0	-3,1	11,6
Intérêts sur la dette de consommation	17 364	17 776	19 104	19 300	19 580	20 116	17 092	19 525
	2,5	2,4	7,5	1,0	1,5	2,7	7,8	14,2
Intérêts sur la dette publique[3]	55 716	55 768	55 596	55 056	54 808	53 112	55 622	54 643
	0,4	0,1	-0,3	-1,0	-0,5	-3,1	0,8	-1,8
<b>Dépenses</b>	<b>289 136</b>	<b>292 508</b>	<b>289 764</b>	<b>300 604</b>	<b>308 508</b>	<b>290 488</b>	<b>287 700</b>	<b>297 341</b>
	2,4	1,2	-0,9	3,7	2,6	-5,8	5,6	3,4
Intérêts, dividendes et paiements divers	227 160	229 512	227 656	234 504	238 424	226 028	226 465	231 653
	1,9	1,0	-0,8	3,0	1,7	-5,2	5,6	2,3
Impôts directs	58 568	59 376	58 708	62 488	66 244	60 916	57 421	62 089
	3,8	1,4	-1,1	6,4	6,0	-8,0	7,4	8,1
Autres transferts courants	3 408	3 620	3 400	3 612	3 840	3 544	3 814	3 599
	6,5	6,2	-6,1	6,2	6,3	-7,7	-14,0	-5,6
<b>Épargne</b>	<b>107 624</b>	<b>109 320</b>	<b>114 160</b>	<b>126 448</b>	<b>127 224</b>	<b>75 012</b>	<b>104 114</b>	<b>110 711</b>
	-1,9	1,6	4,4	10,8	0,6	-41,0	-3,3	6,3
<b>Épargne brute et transferts de capitaux</b>	<b>233 064</b>	<b>235 992</b>	<b>242 396</b>	<b>254 388</b>	<b>256 968</b>	<b>208 576</b>	<b>228 638</b>	<b>240 582</b>
	-0,2	1,3	2,7	4,9	1,0	-18,8	0,5	5,2
Épargne	107 624	109 320	114 160	126 448	127 224	75 012	104 114	110 711
	-1,9	1,6	4,4	10,8	0,6	-41,0	-3,3	6,3
Provisions pour consommation de capital	122 608	123 708	125 508	127 252	128 824	130 452	121 759	128 009
	1,2	0,9	1,5	1,4	1,2	1,3	4,6	5,1
Transferts nets de capitaux	2 832	2 964	2 728	688	920	3 112	2 765	1 862
	9,9	4,7	-8,0	-74,8	33,7	238,3	-20,2	-32,7
Moins : Acquisition de capital non financier	194 968	188 356	178 608	184 156	189 940	182 140	183 292	183 711
	11,9	-3,4	-5,2	3,1	3,1	-4,1	4,4	0,2
<b>Prêt net</b>	<b>38 096</b>	<b>47 636</b>	<b>63 788</b>	<b>70 232</b>	<b>67 028</b>	<b>26 436</b>	<b>45 346</b>	<b>56 871</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Transactions : actifs financiers</b>	<b>729 540</b>	<b>721 388</b>	<b>598 220</b>	<b>563 888</b>	<b>499 892</b>	<b>753 752</b>	<b>699 381</b>	<b>603 938</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
<i>Dont:</i>								
Crédit à la consommation	33 948	36 832	38 180	32 460	30 696	24 424	34 908	31 440
	...	...	...	...	...	...	...	...
Prêts bancaires et autres prêts	56 372	49 564	30 276	22 112	80 128	24 204	48 109	39 180
	...	...	...	...	...	...	...	...
Hypothèques	103 224	109 104	102 204	96 032	86 700	82 300	101 032	91 809
	...	...	...	...	...	...	...	...
Effets à court terme	12 392	-23 284	5 828	3 376	-12 820	180 568	58	44 238
	...	...	...	...	...	...	...	...
Obligations	104 640	108 248	94 684	85 292	64 984	321 196	92 378	141 539
	...	...	...	...	...	...	...	...
Actions	-1 072	14 132	-3 384	33 384	-40 060	-13 020	14 963	-5 770
	...	...	...	...	...	...	...	...
Investissements étrangers	-29 044	58 832	-14 920	4 440	-9 876	-60 368	61 758	-20 181
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Transactions: passif</b>	<b>695 584</b>	<b>667 076</b>	<b>533 352</b>	<b>501 144</b>	<b>442 908</b>	<b>738 892</b>	<b>647 065</b>	<b>554 074</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
<i>Dont :</i>								
Argent et dépôts	248 840	130 224	95 100	135 048	97 088	82 176	172 860	102 353
	...	...	...	...	...	...	...	...
Emprunts bancaires et autres emprunts	62 660	81 404	26 704	-3 012	61 844	24 720	60 155	27 564
	...	...	...	...	...	...	...	...
Effets à court terme	17 696	-21 948	-4 856	-37 780	-40 328	-14 556	3 565	-24 380
	...	...	...	...	...	...	...	...
Obligations	118 384	102 484	88 632	155 488	71 728	217 612	94 911	133 365
	...	...	...	...	...	...	...	...
Actions	128 492	139 944	150 876	97 972	70 416	40 920	124 845	90 046
	...	...	...	...	...	...	...	...
Assurance-vie et rentes	41 080	34 020	46 276	42 380	34 896	17 456	48 028	35 252
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Investissement financier net</b>	<b>33 956</b>	<b>54 312</b>	<b>64 868</b>	<b>62 744</b>	<b>56 984</b>	<b>14 860</b>	<b>52 316</b>	<b>49 864</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Divergence du secteur	4 140	-6 676	-1 080	7 488	10 044	11 576	-6 970	7 007
	...	...	...	...	...	...	...	...

1. La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée aux taux annuels. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.

2. Comprend les intérêts et les dividendes reçus des non-résidents.

3. L'intérêt sur la dette publique passe par le secteur des sociétés aux autres secteurs de l'économie en raison d'un manque d'information sur l'offre et l'emploi des titres de dette des administrations.

Tableau E.4 Comptes sectoriels - administrations publiques[1]

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Données désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars								
<b>Revenus</b>	<b>623 316</b>	<b>630 492</b>	<b>628 200</b>	<b>639 212</b>	<b>642 208</b>	<b>626 132</b>	<b>619 472</b>	<b>633 938</b>
	0,4	1,2	-0,4	1,8	0,5	-2,5	5,2	2,3
Impôts sur revenus	259 332	262 096	262 304	262 500	264 976	262 996	256 734	263 194
	-0,0	1,1	0,1	0,1	0,9	-0,7	9,4	2,5
Cotisations aux régimes d'assurance sociale	68 952	69 724	69 460	69 788	70 164	69 648	68 870	69 765
	0,5	1,1	-0,4	0,5	0,5	-0,7	1,3	1,3
Impôts sur production et importations	183 692	185 576	181 632	183 516	183 608	180 204	182 638	182 240
	0,8	1,0	-2,1	1,0	0,1	-1,9	3,4	-0,2
Autres transferts courants en provenance des particuliers	12 104	12 256	12 264	12 288	12 352	12 532	12 061	12 359
	-0,5	1,3	0,1	0,2	0,5	1,5	6,0	2,5
Revenus de placements	52 564	53 484	54 884	62 748	62 324	51 308	52 600	57 816
	1,1	1,8	2,6	14,3	-0,7	-17,7	-0,6	9,9
Ventes de biens et services[2]	46 672	47 356	47 656	48 372	48 784	49 444	46 569	48 564
	0,8	1,5	0,6	1,5	0,9	1,4	3,6	4,3
<b>Dépenses</b>	<b>581 224</b>	<b>590 528</b>	<b>602 108</b>	<b>602 740</b>	<b>604 796</b>	<b>613 176</b>	<b>579 146</b>	<b>605 705</b>
	1,0	1,6	2,0	0,1	0,3	1,4	4,8	4,6
Dépenses courantes brutes en biens et services[2]	342 700	350 912	354 892	361 456	364 284	369 784	343 041	362 604
	0,1	2,4	1,1	1,8	0,8	1,5	5,9	5,7
Transferts courants	175 056	176 396	184 224	178 712	178 096	182 464	172 592	180 874
	3,4	0,8	4,4	-3,0	-0,3	2,5	4,4	4,8
Intérêts sur la dette publique	63 468	63 220	62 992	62 572	62 416	60 928	63 513	62 227
	-0,2	-0,4	-0,4	-0,7	-0,2	-2,4	0,4	-2,0
<b>Épargne</b>	<b>42 092</b>	<b>39 964</b>	<b>26 092</b>	<b>36 472</b>	<b>37 412</b>	<b>12 956</b>	<b>40 326</b>	<b>28 233</b>
	-7,4	-5,1	-34,7	39,8	2,6	-65,4	11,4	-30,0
<b>Épargne brute et transferts de capitaux</b>	<b>69 048</b>	<b>66 916</b>	<b>53 992</b>	<b>66 936</b>	<b>68 836</b>	<b>42 384</b>	<b>67 025</b>	<b>58 037</b>
	-4,0	-3,1	-19,3	24,0	2,8	-38,4	11,1	-13,4
Épargne	42 092	39 964	26 092	36 472	37 412	12 956	40 326	28 233
	-7,4	-5,1	-34,7	39,8	2,6	-65,4	11,4	-30,0
Provisions pour consommation de capital	28 396	28 808	29 456	30 180	30 928	31 616	28 201	30 545
	1,4	1,5	2,2	2,5	2,5	2,2	6,8	8,3
Transferts nets de capitaux	-1 440	-1 856	-1 556	284	496	-2 188	-1 502	-741
	...	...	...	...	74,6	...	...	...
Moins : Acquisition de capital non financier	46 792	47 088	49 084	50 616	52 528	54 244	45 726	51 618
	3,2	0,6	4,2	3,1	3,8	3,3	11,9	12,9
<b>Prêt net</b>	<b>22 256</b>	<b>19 828</b>	<b>4 908</b>	<b>16 320</b>	<b>16 308</b>	<b>-11 860</b>	<b>21 299</b>	<b>6 419</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Transactions : actifs financiers</b>	<b>15 580</b>	<b>30 112</b>	<b>23 580</b>	<b>76 652</b>	<b>76 964</b>	<b>261 180</b>	<b>35 222</b>	<b>109 594</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Argent et dépôts	572	3 944	8 636	1 620	6 020	71 200	2 403	21 869
	...	...	...	...	...	...	...	...
Prêts	1 584	-176	256	4 560	2 740	5 380	2 430	3 234
	...	...	...	...	...	...	...	...
Titres canadiens	19 472	15 836	8 316	17 780	20 680	-3 032	17 620	10 936
	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres actifs financiers	-6 048	10 508	6 372	52 692	47 524	187 632	12 769	73 555
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Transactions: passif</b>	<b>-12 324</b>	<b>15 908</b>	<b>17 504</b>	<b>55 616</b>	<b>57 956</b>	<b>269 296</b>	<b>15 275</b>	<b>100 093</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Emprunts bancaires et autres emprunts	-264	988	1 688	796	1 348	1 084	1 169	1 229
	...	...	...	...	...	...	...	...
Effets à court terme	-16 836	16 720	-24 880	67 236	37 064	233 384	-2 750	78 201
	...	...	...	...	...	...	...	...
Obligations	12 772	-6 100	12 488	-15 176	-1 912	44 956	3 309	10 089
	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres passifs	-7 996	4 300	28 208	2 760	21 456	-10 128	13 547	10 574
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Investissement financier net</b>	<b>27 904</b>	<b>14 204</b>	<b>6 076</b>	<b>21 036</b>	<b>19 008</b>	<b>-8 116</b>	<b>19 947</b>	<b>9 501</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Divergence du secteur	-5 648	5 624	-1 168	-4 716	-2 700	-3 744	1 352	-3 082
	...	...	...	...	...	...	...	...

1. La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée aux taux annuels. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.

2. Dans le PIB, les dépenses courantes des administrations sont enregistrées sur une base nette, c'est-à-dire après déduction des ventes de biens et services. Dans les comptes sectoriels des administrations, les ventes de biens et services aux autres secteurs sont montrées séparément sous les revenus, les dépenses courantes sont donc enregistrées sur une base brute, ce qui laisse l'épargne inchangée.

Tableau E.5 Comptes sectoriels - non-résidents[1]

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Données désaisonnalisées aux taux annuels, millions de dollars								
<b>Revenus</b>	<b>587 824</b>	<b>580 884</b>	<b>582 620</b>	<b>607 332</b>	<b>633 176</b>	<b>626 856</b>	<b>583 869</b>	<b>612 496</b>
	2,2	-1,2	0,3	4,2	4,3	-1,0	3,5	4,9
Ventes de biens (importations)	420 416	407 984	417 824	440 212	460 504	452 348	415 007	442 722
	2,4	-3,0	2,4	5,4	4,6	-1,8	2,7	6,7
Ventes de services (importations)	86 648	91 624	89 832	91 784	91 560	92 320	87 248	91 374
	0,4	5,7	-2,0	2,2	-0,2	0,8	5,4	4,7
Intérêts, dividendes et recettes diverses	70 288	70 796	64 908	64 364	70 280	71 596	71 013	67 787
	2,5	0,7	-8,3	-0,8	9,2	1,9	7,5	-4,5
Transferts courants	10 472	10 480	10 056	10 972	10 832	10 592	10 601	10 613
	8,0	0,1	-4,0	9,1	-1,3	-2,2	-1,9	0,1
<b>Dépenses</b>	<b>587 948</b>	<b>579 084</b>	<b>601 288</b>	<b>637 984</b>	<b>655 060</b>	<b>597 844</b>	<b>591 509</b>	<b>623 044</b>
	-2,0	-1,5	3,8	6,1	2,7	-8,7	1,0	5,3
Achats de biens (exportations)	458 036	444 612	469 600	505 064	517 760	467 248	463 051	489 918
	-3,2	-2,9	5,6	7,6	2,5	-9,8	2,1	5,8
Achats de services (exportations)	68 204	69 260	69 196	70 144	69 936	70 072	69 067	69 837
	-2,3	1,5	-0,1	1,4	-0,3	0,2	0,1	1,1
Intérêts, dividendes et paiements divers	51 884	55 676	52 876	52 556	57 536	49 220	49 845	53 047
	9,8	7,3	-5,0	-0,6	9,5	-14,5	-6,8	6,4
Transferts courants	9 824	9 536	9 616	10 220	9 828	11 304	9 546	10 242
	3,5	-2,9	0,8	6,3	-3,8	15,0	-1,6	7,3
<b>Épargne</b>	<b>-124</b>	<b>1 800</b>	<b>-18 668</b>	<b>-30 652</b>	<b>-21 884</b>	<b>29 012</b>	<b>-7 640</b>	<b>-10 548</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Épargne brute et transferts de capitaux</b>	<b>-4 272</b>	<b>-1 828</b>	<b>-23 464</b>	<b>-35 424</b>	<b>-26 320</b>	<b>24 920</b>	<b>-11 838</b>	<b>-15 072</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Épargne	-124	1 800	-18 668	-30 652	-21 884	29 012	-7 640	-10 548
	...	...	...	...	...	...	...	...
Transferts nets de capitaux	-4 148	-3 628	-4 796	-4 772	-4 436	-4 092	-4 198	-4 524
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Prêt net[2]</b>	<b>-4 272</b>	<b>-1 828</b>	<b>-23 464</b>	<b>-35 424</b>	<b>-26 320</b>	<b>24 920</b>	<b>-11 838</b>	<b>-15 072</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Transactions : actifs financiers</b>	<b>67 688</b>	<b>125 560</b>	<b>111 964</b>	<b>44 324</b>	<b>67 408</b>	<b>77 372</b>	<b>130 966</b>	<b>75 267</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Argent et dépôts	-11 100	7 592	-17 992	2 188	16 924	-19 720	12 903	-4 650
	...	...	...	...	...	...	...	...
Prêts	17 844	48 676	-4 376	320	-2 584	4 340	21 032	-575
	...	...	...	...	...	...	...	...
Effets à court terme	3 344	5 364	-13 168	11 064	7 228	37 076	-323	10 550
	...	...	...	...	...	...	...	...
Obligations	9 200	10 092	31 168	59 816	-7 296	-31 548	11 282	13 035
	...	...	...	...	...	...	...	...
Actions	-28 764	-102 596	5 208	1 784	-9 872	12 716	-41 993	2 459
	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres actifs financiers	77 164	156 432	111 124	-30 848	63 008	74 508	128 065	54 448
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Transactions : passif</b>	<b>71 948</b>	<b>130 464</b>	<b>137 492</b>	<b>78 232</b>	<b>89 524</b>	<b>48 764</b>	<b>146 947</b>	<b>88 503</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Réserves officielles	2 808	3 432	-9 436	8 792	4 600	2 720	4 644	1 669
	...	...	...	...	...	...	...	...
Argent et dépôts	6 192	35 316	-14 368	18 700	3 836	-8 572	15 126	-101
	...	...	...	...	...	...	...	...
Emprunts bancaires et autres emprunts	7 636	11 560	-2 592	24 020	13 064	3 736	6 508	9 557
	...	...	...	...	...	...	...	...
Investissements étrangers	-35 056	43 084	-7 168	-10 308	892	-75 244	62 990	-22 957
	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres passifs	90 368	37 072	171 056	37 028	67 132	126 124	57 679	100 335
	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Investissement financier net</b>	<b>-4 260</b>	<b>-4 904</b>	<b>-25 528</b>	<b>-33 908</b>	<b>-22 116</b>	<b>28 608</b>	<b>-15 981</b>	<b>-13 236</b>
	...	...	...	...	...	...	...	...
Divergence du secteur	-12	3 076	2 064	-1 516	-4 204	-3 688	4 143	-1 836
	...	...	...	...	...	...	...	...

- La première ligne représente la série elle-même, exprimée en millions de dollars et désaisonnalisée aux taux annuels. La deuxième ligne représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.
- Ce compte présente la position des non-résidents en regard de leurs transactions avec les résidents canadiens et ce, pour l'épargne ainsi que le prêt ou l'emprunt net. Conséquemment, le signe de ces agrégats est inversé par rapport à ce qui figure dans la balance des paiements internationaux du Canada.

## Section F

# Productivité du travail, rémunération horaire et coût unitaire de main-d'oeuvre

Quatrième trimestre de 2008

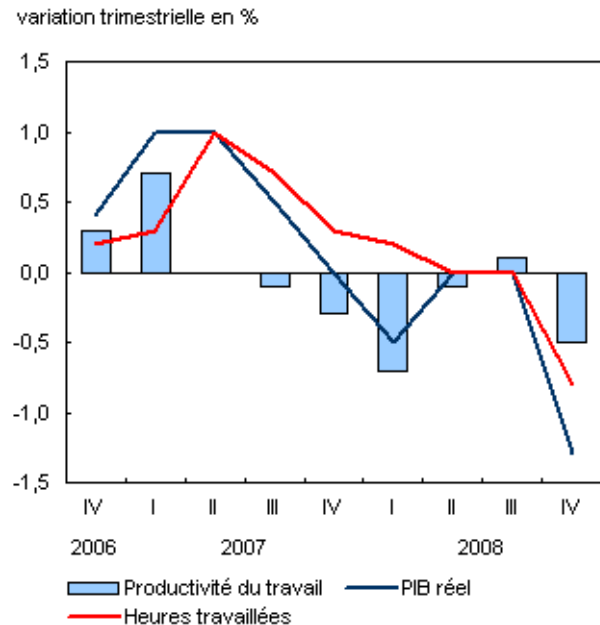
La productivité du travail dans les entreprises canadiennes a fléchi de 0,5 % au quatrième trimestre, prolongeant ainsi sa période de faiblesse entamée au deuxième trimestre de 2007 dans le secteur des entreprises.

Au quatrième trimestre, la productivité a diminué car la production a reculé plus rapidement que les heures travaillées.

Le produit intérieur brut (PIB) réel des entreprises canadiennes s'est contracté de 1,3 % au quatrième trimestre en raison de la faiblesse de la demande intérieure et de la chute continue des exportations. Il s'agit de la plus importante contraction enregistrée depuis le premier trimestre de 1991, alors que le PIB du secteur des entreprises s'était contracté de 2,2 %.

**Graphique F.1**

**La productivité dans les entreprises canadiennes recule au quatrième trimestre**



Parallèlement, les heures travaillées ont reculé de 0,8 % au cours du dernier trimestre de 2008 après être demeurée pratiquement inchangée au cours des deux trimestres précédents.

### Note aux lecteurs

Ce chapitre offre une analyse de la productivité pour l'ensemble du secteur des entreprises, ses 15 principales industries de la classification à deux chiffres du SCIAN ainsi que le secteur des biens et celui des services. Les mesures trimestrielles de la productivité de l'ensemble de l'économie, du secteur des entreprises et du secteur non commercial sont disponibles à partir du premier trimestre de 1981, tandis que celles au niveau industriel commencent seulement à partir du premier trimestre de 1997.

Le terme «productivité» réfère ici à la productivité du travail. Pour les besoins de cette analyse, la productivité du travail, le produit intérieur brut (PIB) et le coût unitaire de main-d'oeuvre portent uniquement sur le secteur des entreprises.

Les calculs des taux de croissance sur la productivité et ses variables connexes du texte et tableaux du présent chapitre sont fondés sur des indices arrondis à la troisième décimale. Sur CANSIM, ces calculs seront fondés sur des indices arrondis à une décimale.

Pour plus de renseignements au sujet du programme de productivité, consultez le module du Système des comptes économiques nationaux. Vous pouvez aussi obtenir une copie d'une note technique au sujet des estimations trimestrielles de la productivité en envoyant un message à [productivite.mesures@statcan.gc.ca](mailto:productivite.mesures@statcan.gc.ca).

### Révisions

Pour cette diffusion, les estimations canadiennes ont été révisées rétrospectivement jusqu'au premier trimestre de 2008.

La **productivité du travail** est évaluée comme le rapport de la production au facteur main-d'oeuvre (heures travaillées). Les estimations trimestrielles de la productivité sont construites à partir des indices en chaîne de type Fisher du PIB, ou de la valeur ajoutée, du secteur des entreprises. La performance de l'économie mesurée par la productivité du travail doit être interprétée avec prudence, puisque ces estimations reflètent les variations d'autres facteurs de production en plus de la croissance de l'efficacité des processus de production.

La **rémunération pour tous les emplois** incorpore tous les paiements en espèces ou en nature versés par les producteurs canadiens aux travailleurs en compensation de leurs services rendus. Cela inclut les salaires et les traitements, le revenu supplémentaire des travailleurs rémunérés ainsi qu'un revenu implicite du travail dans le cas des travailleurs autonomes.

Le **coût unitaire de main-d'oeuvre** représente le coût du travail par unité de production. Il est calculé comme étant le rapport de la rémunération du travail à la valeur ajoutée réelle. Il correspond également au ratio de la rémunération par heure travaillée et de la productivité du travail. Le coût unitaire de main-d'oeuvre augmentera lorsque la rémunération horaire s'accroîtra plus rapidement que la productivité du travail.

Le **coût unitaire de main d'oeuvre en dollars américains** : Il est égal au ratio du coût unitaire de main d'oeuvre canadien par le taux de change. Ce dernier correspond à la valeur du dollar américain exprimée en dollars canadiens.

### La productivité aux États-Unis a connu sa première baisse trimestrielle en un an

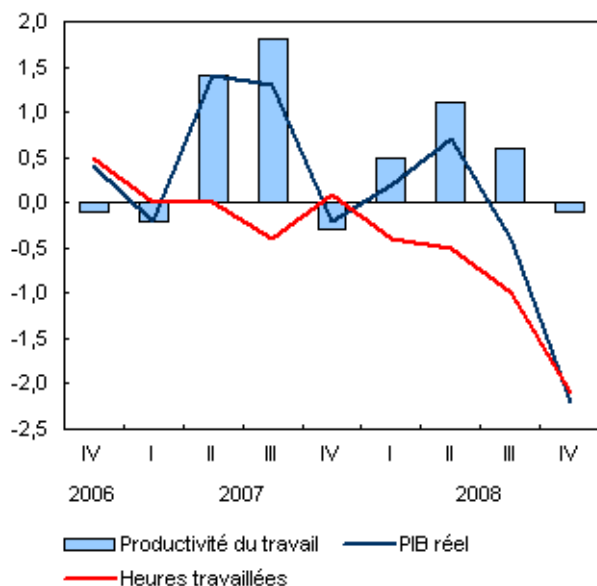
Aux États-Unis, la productivité dans le secteur des entreprises a légèrement décliné de 0,1 % au quatrième trimestre. Il s'agit d'un premier recul trimestriel depuis le quatrième trimestre de 2007.

Comme au Canada, le PIB réel des entreprises américaines ainsi que les heures travaillées consacrées à cette production ont tous deux chuté brusquement, affichant des reculs respectifs de 2,2 % et 2,1 % au quatrième trimestre.

#### Graphique F.2

##### La productivité américaine en légère baisse au quatrième trimestre

variation trimestrielle en %



Au quatrième trimestre de 2008, les heures travaillées dans les entreprises américaines continuent de baisser pour un sixième trimestre consécutif, subissant ainsi leur plus importante baisse depuis le premier trimestre de 1975. Entre-temps, le PIB réel aux États-Unis a poursuivi son déclin pour un deuxième trimestre d'affilée, accusant sa plus forte contraction depuis le premier trimestre de 1982.

L'essentiel d'une telle faiblesse de la production américaine provient de la dégringolade des exportations et d'une poursuite de la baisse des dépenses de consommation. Les ménages américains ont notamment limité leurs dépenses dans les biens durables. La forte chute de l'investissement des entreprises a également freiné le PIB au sud de la frontière.

### La compétitivité des entreprises canadiennes s'améliore

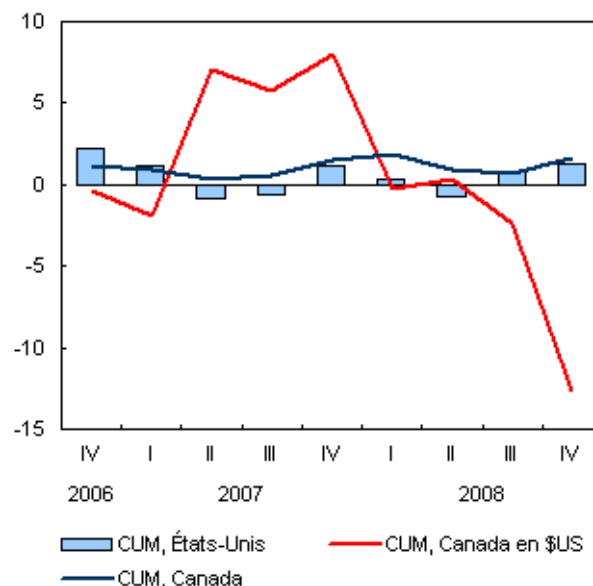
Les coûts de main-d'oeuvre par unité de production exprimés en dollars canadiens ont augmenté de 1,6 % dans les entreprises canadiennes au quatrième trimestre, soit un peu plus du double que celle de 0,7 % enregistrée au trimestre précédent.

Cette croissance reflète l'augmentation trimestrielle de 1,1 % de la rémunération horaire, combinée au déclin de la productivité. Au cours des trois premiers trimestres de 2008, le taux de croissance moyen de la rémunération horaire au Canada avait atteint 0,9 %.

#### Graphique F.3

##### Les coûts unitaires de main-d'oeuvre (CUM) canadiens en \$US chutent fortement

variation trimestrielle en %



Au quatrième trimestre, la valeur du dollar canadien a reculé de 14,1 % par rapport à sa contrepartie américaine, ce qui a contribué à la chute substantielle du coût unitaire de main-d'oeuvre canadien mesuré en dollars américains. Pour leur part, les entreprises américaines ont vu leurs coûts unitaires de main-d'oeuvre grimper de 1,3 % au quatrième trimestre, en hausse par rapport au taux de croissance de 0,8 % du trimestre précédent.

**Analyse par industrie – quatrième trimestre de 2008**

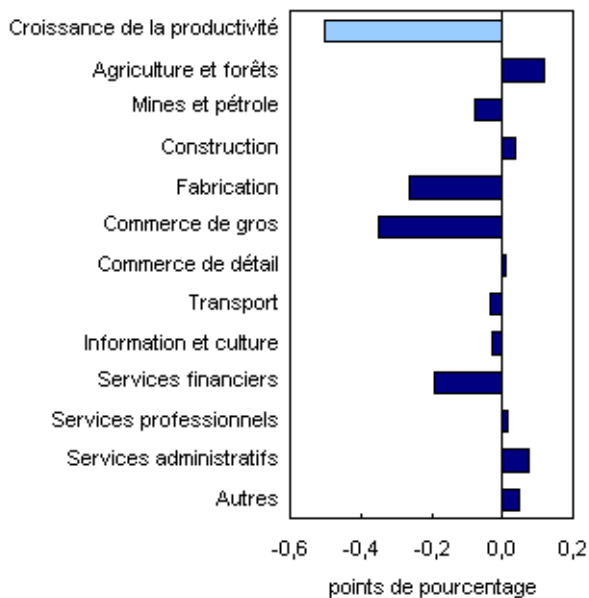
**Productivité plus faible dans la majorité des industries au quatrième trimestre**

Bien qu'il soit généralisé, le déclin de la productivité dans l'ensemble des entreprises au quatrième trimestre est surtout attribuable aux entreprises produisant des services. Sur une base trimestrielle, la productivité dans ce secteur a reculé de 0,9 %, alors que la croissance de la productivité dans les entreprises produisant des biens est pratiquement nulle.

Le recul dans les entreprises produisant des services s'est produit dans la foulée d'une contraction de 1,1 % de sa production et d'une baisse de 0,2 % des heures travaillées. Pendant ce temps, le PIB et les heures travaillées dans les entreprises produisant les biens reculaient d'une façon marquée (-2,4 %), mais sa productivité du travail est demeurée inchangée.

**Graphique F.4**

**Contribution des principales industries à la variation en pourcentage de la productivité dans le secteur des entreprises, quatrième trimestre de 2008**



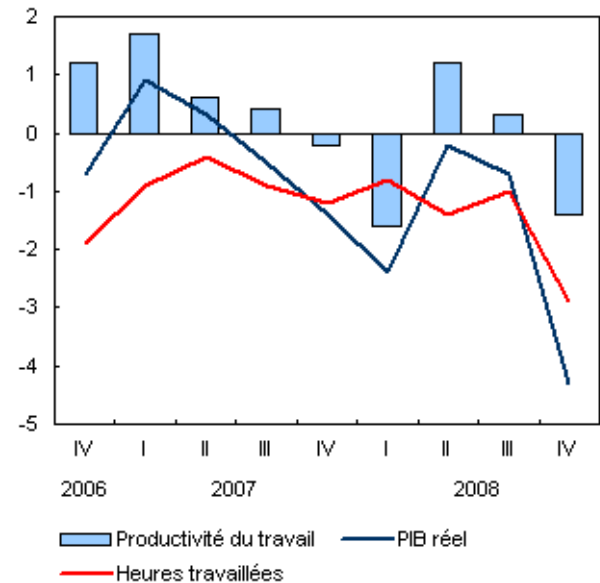
Le commerce de gros, les finances, assurances et affaires immobilières, le commerce de détail, le transport et l'entreposage, l'industrie de l'information et l'industrie culturelle ainsi que l'hébergement et la restauration ont été à l'origine de la baisse observée dans le secteur des services. Des hausses dans les services professionnels, scientifiques et techniques, dans les services administratifs, de soutien et d'assainissement et dans les autres services commerciaux ont contrebalancé en partie cette baisse.

Du côté du secteur des biens, le repli de la productivité dans la fabrication et les services publics a été compensé par les gains de productivité dans les autres industries composant le secteur des biens.

**Graphique F.5**

**La productivité manufacturière décline, après des gains au deuxième et troisième trimestres**

variation trimestrielle en %



En dépit de la dépréciation du dollar canadien qui a contribué à améliorer la compétitivité des fabricants canadiens, leur valeur ajoutée a chuté de 4,3 % et les heures travaillées de 2,9 % au quatrième trimestre.

**Le coût unitaire de main-d'œuvre bondit dans le secteur des biens**

La majeure partie de la hausse de 1,6 % du coût unitaire de main-d'œuvre au quatrième trimestre est attribuable au secteur des biens où le coût unitaire de main-d'œuvre a bondi de 2,6 %, comparativement à 0,2 % au troisième trimestre. La fabrication et l'extraction minière, pétrolière et gazière ainsi que la construction ont été les principales sources de cette hausse. Dans le cas de la fabrication, cela reflète la baisse de la productivité, conjuguée à l'accélération de la rémunération horaire.

Le coût unitaire de main-d'œuvre augmente lorsque la rémunération horaire s'accroît plus rapidement que la productivité du travail. En général, lorsque la situation économique se dégrade subitement – comme c'est le cas au quatrième trimestre de 2008, les deux facteurs qui influencent la tendance du coût unitaire de la main-d'œuvre agissent de concert pour faire accélérer cette mesure. L'effet contraire se produit généralement au début d'une reprise économique.



## Revue de fin d'année 2008

### La croissance annuelle de la productivité tombe en territoire négatif pour la première fois depuis 1996

Pour l'ensemble de 2008, la productivité du travail dans les entreprises canadiennes a reculé de 1,1 %. Il s'agit de la première baisse annuelle depuis 1996.

En 2008, la production de biens et de services dans les entreprises canadiennes a reculé pour la première fois depuis 1991, tandis que les heures travaillées ont continué d'augmenter, bien qu'à un rythme deux fois plus faible que les deux années précédentes.

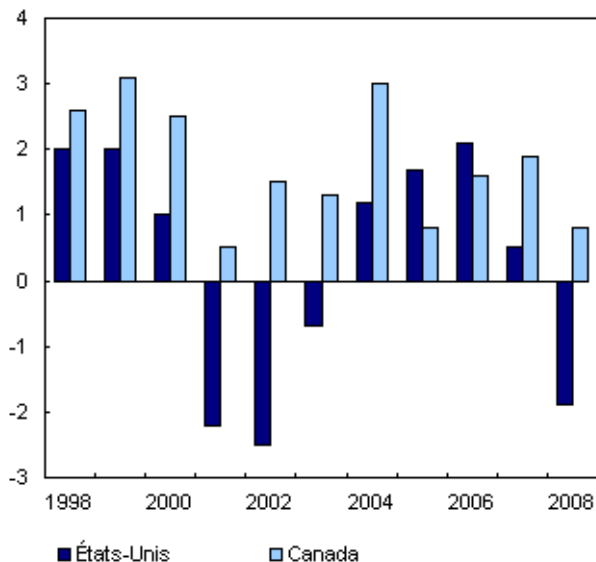
Malgré le léger recul au quatrième trimestre, la productivité dans les entreprises américaines s'est accrue de 2,7 % pour l'ensemble de 2008, soit une nette amélioration par rapport aux taux annuels des trois années précédentes.

Cela s'est produit dans un contexte marqué par un ralentissement graduel du PIB américain amorcé en 2005 et par une première baisse annuelle des heures travaillées en cinq ans.

#### Graphique F.6

#### Les heures travaillées ralentissent au Canada et reculent aux États-Unis

variation en % d'une année à l'autre



Malgré un léger ralentissement de la création d'emplois en 2008, la rémunération horaire a augmenté de 3,8 %, soit un rythme plus lent qu'en 2007.

Cette augmentation de la rémunération horaire, combinée au déclin de 1,1 % de la productivité, a entraîné une forte croissance de 4,9 % des coûts unitaires de main-d'oeuvre des entreprises canadiennes en 2008, ce qui constitue la hausse la plus importante mesurée depuis l'augmentation de 5,0 % correspondant à 1991.

Pour leur part, les entreprises américaines ont vu leurs coûts unitaires de main-d'oeuvre ralentir nettement pour atteindre seulement 0,9 % en 2008. En 2007, la croissance annuelle du coût unitaire de main-d'oeuvre américain s'établissait à 2,6 %.

### La productivité chute dans les industries des biens pendant qu'elle s'accroît modestement dans les services commerciaux

Sur l'ensemble de 2008, les entreprises produisant des biens ont vu leur productivité chuter de 2,4 %, tandis qu'elle s'est améliorée de 0,3 % dans les entreprises produisant des services.

Le commerce de détail et les autres services commerciaux sont à l'origine de la croissance de la productivité dans le secteur des services. Des baisses dans le commerce de gros, dans les finances, assurances et affaires immobilières et dans le transport et l'entreposage ont atténué la croissance de la productivité dans ce secteur.

À l'exception de l'agriculture, la foresterie, la pêche et la chasse, toutes les industries produisant des biens ont connu un recul de leur productivité en 2008.

### Coût unitaire de la main-d'œuvre en hausse pour toutes les industries en 2008

En 2008, les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont connu une accélération dans la majorité des industries comparativement à 2007. Ils se sont accrus de 6,3 % dans les industries des biens et de 3,6 % pour les entreprises produisant des services.

Toutes les industries ont connu une hausse de leur coût unitaire de main-d'oeuvre en 2008. L'augmentation la plus importante a été enregistrée pour une cinquième année consécutive dans l'extraction minière et l'extraction de pétrole et de gaz avec une hausse de 13,5 %.

Le commerce de détail et les autres services commerciaux sont les industries qui ont connu la croissance la plus faible du coût unitaire de la main-d'oeuvre en 2008.

**Tableau F.1 Secteur des entreprises - productivité du travail et variables connexes pour le Canada et les États-Unis[1, 2]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008
Désaisonnalisées						
Variation en pourcentage d'un trimestre à l'autre						
<b>Canada</b>						
Productivité du travail	-0,1	-0,3	-0,7	-0,1	0,1	-0,5
PIB réel	0,5	0,0	-0,5	-0,0	0,0	-1,3
Heures travaillées	0,7	0,3	0,2	0,0	-0,0	-0,8
Rémunération horaire	0,4	1,3	1,2	0,8	0,8	1,1
Coût unitaire de main-d'oeuvre	0,6	1,5	1,9	0,9	0,7	1,6
Taux de change[3]	5,0	6,5	-2,3	-0,6	-3,0	-14,1
Coût unitaire de main-d'oeuvre en \$US	5,7	8,0	-0,3	0,3	-2,4	-12,7
<b>États-Unis</b>						
Productivité du travail	1,8	-0,3	0,5	1,1	0,6	-0,1
PIB réel	1,3	-0,2	0,2	0,7	-0,4	-2,2
Heures travaillées	-0,4	0,1	-0,4	-0,5	-1,0	-2,1
Rémunération horaire	1,1	0,9	0,9	0,5	1,4	1,2
Coût unitaire de main-d'oeuvre	-0,6	1,2	0,3	-0,7	0,8	1,3
Variation en pourcentage par rapport au même trimestre de l'année précédente						
<b>Canada</b>						
Productivité du travail	0,8	0,3	-1,2	-1,2	-1,0	-1,2
PIB réel	3,0	2,6	1,0	0,0	-0,5	-1,8
Heures travaillées	2,2	2,3	2,2	1,2	0,5	-0,6
Rémunération horaire	3,8	3,6	3,1	3,8	4,1	4,0
Coût unitaire de main-d'oeuvre	3,0	3,3	4,4	5,0	5,2	5,3
Taux de change[3]	7,3	16,1	16,6	8,7	0,3	-19,0
Coût unitaire de main-d'oeuvre en \$US	10,5	19,9	21,8	14,2	5,4	-14,8
<b>États-Unis</b>						
Productivité du travail	2,9	2,7	3,5	3,2	2,0	2,2
PIB réel	3,0	2,4	2,8	2,0	0,2	-1,8
Heures travaillées	0,1	-0,3	-0,7	-1,2	-1,7	-3,9
Rémunération horaire	4,9	3,7	3,5	3,4	3,7	4,0
Coût unitaire de main-d'oeuvre	1,9	0,9	0,0	0,2	1,6	1,8
Variation en pourcentage par rapport au trimestre précédent au taux annualisé[4]						
<b>Canada</b>						
Productivité du travail	-0,6	-1,0	-2,8	-0,3	0,3	-2,0
PIB réel	2,1	0,1	-2,0	-0,2	0,2	-5,2
Heures travaillées	2,7	1,2	0,8	0,1	-0,2	-3,3
Rémunération horaire	1,7	5,2	4,9	3,4	3,1	4,6
Coût unitaire de main-d'oeuvre	2,2	6,3	7,9	3,7	2,8	6,7
Coût unitaire de main-d'oeuvre en \$US	24,8	36,2	-1,3	1,3	-9,2	-41,9
<b>États-Unis</b>						
Productivité du travail	7,3	-1,1	2,2	4,7	2,3	-0,4
PIB réel	5,5	-0,6	0,7	2,6	-1,8	-8,4
Heures travaillées	-1,7	0,5	-1,5	-1,9	-4,0	-8,0
Rémunération horaire	4,6	3,7	3,5	1,9	5,7	5,0
Coût unitaire de main-d'oeuvre	-2,5	4,8	1,2	-2,6	3,3	5,4

1. Source: Les données américaines proviennent du "Bureau of Labor Statistics" dans "NEWS", "Productivity and costs".

2. Les calculs des taux de croissance sont fondés sur des indices arrondis à la troisième décimale.

3. Le taux de change correspond à la valeur du dollar canadien exprimée en dollars des États-Unis.

4. La variation au taux annualisé correspond au taux de croissance annuel qui aurait été observé si la croissance du trimestre avait été la même sur l'ensemble de l'année.

**Tableau F.2 Secteur des entreprises - quelques variables associées au marché du travail[1, 2]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008
Désaisonnalisées						
Variation en pourcentage d'un trimestre à l'autre						
<b>Canada</b>						
Tous les emplois	0,5	0,5	0,8	-0,1	-0,0	-0,4
Heures travaillées	0,7	0,3	0,2	0,0	-0,0	-0,8
Heures moyennes	0,1	-0,2	-0,6	0,1	-0,0	-0,5
Part du travail[3]	0,5	0,5	0,3	-2,0	-0,0	5,5
<b>États-Unis</b>						
Tous les emplois	-0,2	0,3	-0,3	-0,5	-0,6	-1,6
Heures travaillées	-0,4	0,1	-0,4	-0,5	-1,0	-2,1
Heures moyennes	-0,2	-0,1	-0,1	-0,0	-0,4	-0,5
Part du travail[3]	-0,9	0,7	-0,2	-0,9	-0,2	1,4
Variation en pourcentage par rapport au même trimestre de l'année précédente						
<b>Canada</b>						
Tous les emplois	2,4	2,2	2,5	1,7	1,1	0,3
Heures travaillées	2,2	2,3	2,2	1,2	0,5	-0,6
Heures moyennes	-0,2	0,1	-0,3	-0,5	-0,6	-0,9
Part du travail[3]	0,3	-0,5	0,4	-0,7	-1,2	3,8
<b>États-Unis</b>						
Tous les emplois	0,4	0,3	-0,3	-0,8	-1,1	-3,0
Heures travaillées	0,1	-0,3	-0,7	-1,2	-1,7	-3,9
Heures moyennes	-0,4	-0,6	-0,4	-0,4	-0,6	-0,9
Part du travail[3]	-0,3	-1,3	-1,6	-1,3	-0,6	0,1
Variation en pourcentage par rapport au trimestre précédent au taux annualisé[4]						
<b>Canada</b>						
Tous les emplois	2,2	1,9	3,1	-0,3	-0,1	-1,4
Heures travaillées	2,7	1,2	0,8	0,1	-0,2	-3,3
Heures moyennes	0,5	-0,7	-2,2	0,4	-0,1	-1,9
Part du travail[3]	1,9	2,1	1,2	-7,6	-0,0	24,1
<b>États-Unis</b>						
Tous les emplois	-1,0	1,0	-1,3	-1,8	-2,4	-6,3
Heures travaillées	-1,7	0,5	-1,5	-1,9	-4,0	-8,0
Heures moyennes	-0,7	-0,5	-0,2	-0,1	-1,6	-1,8
Part du travail[3]	-3,6	2,8	-0,8	-3,5	-0,9	5,6

1. Source: Les données américaines proviennent du "Bureau of Labor Statistics" dans "NEWS", "Productivity and costs".

2. Les calculs des taux de croissance sont fondés sur des indices arrondis à la troisième décimale.

3. Il s'agit du rapport de la rémunération totale des travailleurs au PIB aux prix du marché en dollars courants.

4. La variation au taux annualisé correspond au taux de croissance annuel qui aurait été observé si la croissance du trimestre avait été la même sur l'ensemble de l'année.

**Tableau F.3 Indices de productivité du travail par industrie[1, 2]**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Calculés à partir de données désaisonnalisées (2002 = 100)								
<b>Secteur des entreprises - biens</b>	<b>103,1</b>	<b>101,8</b>	<b>100,5</b>	<b>100,2</b>	<b>100,7</b>	<b>100,6</b>	<b>103,0</b>	<b>100,5</b>
	<b>-0,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,0</b>	<b>0,8</b>	<b>-2,4</b>
Agriculture, foresterie, pêche et chasse	122,9	123,4	124,7	127,1	128,3	133,7	123,0	128,5
	1,5	0,4	1,1	1,8	1,0	4,2	-0,8	4,5
Construction	96,3	94,9	93,9	92,2	91,7	91,9	97,1	92,4
	-0,6	-1,5	-1,0	-1,8	-0,5	0,2	-2,3	-4,8
Fabrication	110,6	110,4	108,6	109,9	110,3	108,7	110,2	109,4
	0,4	-0,2	-1,6	1,2	0,3	-1,4	2,7	-0,7
<b>Secteur des entreprises - services</b>	<b>107,3</b>	<b>107,8</b>	<b>107,7</b>	<b>107,9</b>	<b>107,9</b>	<b>106,9</b>	<b>107,3</b>	<b>107,6</b>
	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>
Commerce de gros	123,3	126,3	125,4	124,6	122,8	115,7	123,6	122,1
	0,6	2,4	-0,7	-0,7	-1,4	-5,8	3,0	-1,2
Commerce de détail	115,3	117,4	118,3	119,0	120,1	119,3	115,5	119,1
	-0,1	1,9	0,7	0,6	0,9	-0,6	3,9	3,2
Transport et entreposage	99,8	99,6	97,4	99,7	101,3	100,5	100,6	99,7
	-1,3	-0,2	-2,2	2,4	1,5	-0,7	-0,8	-0,9
Industrie de l'information et industrie culturelle	116,8	119,9	118,2	117,8	117,4	116,1	116,7	117,4
	1,2	2,6	-1,4	-0,3	-0,4	-1,1	0,7	0,5
Finance, services immobiliers et gestion d'entreprises	106,3	105,8	105,8	105,1	103,4	101,5	105,7	104,0
	0,8	-0,4	-0,0	-0,7	-1,6	-1,9	2,4	-1,7
Services professionnels, scientifiques et techniques	100,8	99,0	100,4	100,8	100,6	100,8	100,6	100,7
	-0,6	-1,7	1,4	0,4	-0,1	0,2	-1,4	0,1
Services administratifs, services de soutien, services de gestion des déchets et services d'assainissement	99,1	98,6	97,6	97,1	97,6	98,7	99,1	97,8
	0,1	-0,5	-1,1	-0,5	0,5	1,1	-0,6	-1,4
Hébergement et services de restauration	98,6	100,5	100,8	100,0	98,6	97,6	98,6	99,2
	1,1	1,9	0,3	-0,8	-1,4	-0,9	-1,4	0,6
Autres services commerciaux	103,1	102,3	103,4	104,9	105,7	107,4	103,6	105,4
	-0,9	-0,8	1,1	1,4	0,8	1,6	-1,1	1,7

1. La première ligne représente la série elle-même. La deuxième ligne représente la variation en pourcentage.
2. Les calculs des taux de croissance sont fondés sur des indices arrondis à la troisième décimale.

Tableau F.4 Indices de coût unitaire de main d'oeuvre par industrie[1, 2]

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Calculés à partir de données désaisonnalisées, (2002 = 100)								
<b>Secteur des entreprises - biens</b>	<b>119,5</b>	<b>122,9</b>	<b>125,4</b>	<b>126,7</b>	<b>127,0</b>	<b>130,3</b>	<b>119,8</b>	<b>127,4</b>
	<i>0,9</i>	<i>2,8</i>	<i>2,1</i>	<i>1,0</i>	<i>0,2</i>	<i>2,6</i>	<i>4,0</i>	<i>6,3</i>
Agriculture, foresterie, pêche et chasse	94,5	93,9	94,7	92,3	95,8	94,9	92,3	94,4
	<i>3,7</i>	<i>-0,6</i>	<i>0,8</i>	<i>-2,5</i>	<i>3,7</i>	<i>-0,9</i>	<i>4,0</i>	<i>2,3</i>
Construction	127,3	130,5	132,3	133,9	134,9	137,7	126,5	134,7
	<i>1,3</i>	<i>2,5</i>	<i>1,4</i>	<i>1,2</i>	<i>0,7</i>	<i>2,1</i>	<i>8,3</i>	<i>6,5</i>
Fabrication	107,8	110,2	112,0	112,0	111,8	115,9	108,7	112,9
	<i>-0,2</i>	<i>2,3</i>	<i>1,6</i>	<i>-0,0</i>	<i>-0,2</i>	<i>3,8</i>	<i>0,7</i>	<i>3,9</i>
<b>Secteur des entreprises - services</b>	<b>112,9</b>	<b>113,7</b>	<b>115,5</b>	<b>116,3</b>	<b>117,3</b>	<b>119,0</b>	<b>112,9</b>	<b>117,0</b>
	<i>0,2</i>	<i>0,7</i>	<i>1,5</i>	<i>0,7</i>	<i>0,9</i>	<i>1,4</i>	<i>3,5</i>	<i>3,6</i>
Commerce de gros	101,1	100,1	103,2	103,7	104,9	111,7	101,4	105,9
	<i>-1,0</i>	<i>-1,0</i>	<i>3,1</i>	<i>0,5</i>	<i>1,2</i>	<i>6,4</i>	<i>2,0</i>	<i>4,4</i>
Commerce de détail	107,7	107,3	107,1	108,2	109,9	110,9	106,9	109,0
	<i>1,7</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,2</i>	<i>1,0</i>	<i>1,6</i>	<i>0,9</i>	<i>0,4</i>	<i>2,0</i>
Transport et entreposage	114,2	115,2	117,1	116,9	118,2	120,2	113,7	118,1
	<i>1,3</i>	<i>0,9</i>	<i>1,6</i>	<i>-0,1</i>	<i>1,1</i>	<i>1,7</i>	<i>3,7</i>	<i>3,9</i>
Industrie de l'information et industrie culturelle	105,9	106,9	109,3	109,0	109,5	110,1	105,4	109,5
	<i>1,3</i>	<i>1,0</i>	<i>2,2</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>	<i>3,1</i>	<i>3,8</i>
Finance, services immobiliers et gestion d'entreprises	117,2	118,7	121,1	122,9	123,0	123,5	117,4	122,6
	<i>-0,2</i>	<i>1,4</i>	<i>2,0</i>	<i>1,5</i>	<i>0,1</i>	<i>0,5</i>	<i>3,1</i>	<i>4,4</i>
Services professionnels, scientifiques et techniques	115,1	118,1	119,2	119,1	119,4	122,4	115,3	120,0
	<i>0,7</i>	<i>2,6</i>	<i>0,9</i>	<i>-0,0</i>	<i>0,3</i>	<i>2,5</i>	<i>4,3</i>	<i>4,1</i>
Services administratifs, services de soutien, services de gestion des déchets et services d'assainissement	122,5	121,5	124,0	126,7	129,2	129,3	121,9	127,3
	<i>0,2</i>	<i>-0,8</i>	<i>2,0</i>	<i>2,2</i>	<i>2,0</i>	<i>0,0</i>	<i>5,8</i>	<i>4,4</i>
Hébergement et services de restauration	124,2	127,3	127,7	129,8	134,7	132,7	125,1	131,2
	<i>-0,7</i>	<i>2,5</i>	<i>0,4</i>	<i>1,6</i>	<i>3,8</i>	<i>-1,5</i>	<i>8,5</i>	<i>4,9</i>
Autres services commerciaux	116,5	116,5	118,1	118,2	117,7	117,7	116,6	117,9
	<i>-1,1</i>	<i>0,0</i>	<i>1,4</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,0</i>	<i>4,6</i>	<i>1,1</i>

1. La première ligne représente la série elle-même. La deuxième ligne représente la variation en pourcentage.  
2. Les calculs des taux de croissance sont fondés sur des indices arrondis à la troisième décimale.

## Section G

### Bilan des investissements internationaux

Quatrième trimestre de 2008

Suite à une tendance à la baisse de la dette nette internationale amorcée au milieu des années quatre vingt dix, le Canada a enregistré une position d'actif net de 13,5 milliards de dollars au quatrième trimestre de 2008; une première pour cette série chronologique laquelle remonte à 1926. La valeur de ses actifs internationaux a augmenté fortement en comparaison de son passif. Cela s'explique principalement par une importante dépréciation du dollar canadien. Les avoirs en devises étrangères convertis en dollars canadiens ont augmenté fortement suite à la baisse du dollar canadien. À elle seule, la valeur des investissements directs canadiens à l'étranger a augmenté de 72,0 milliards de dollars au cours du trimestre.

#### Le Canada dégage un actif international net

Le Canada a dégagé un actif net au quatrième trimestre, étant donné que le dollar canadien a perdu de sa valeur par rapport à la plupart des grandes monnaies étrangères, sauf la livre britannique. Il a baissé de 12,6 %, 11,7 % et 25,4 % respectivement par rapport au dollar américain, à l'euro et au yen japonais, tout en gagnant 6,4 % sur la livre britannique. L'effet des taux de change sur l'actif canadien a plus que compensé le premier déficit qu'accuse le compte courant de la balance des paiements depuis le deuxième trimestre de 1999, ainsi qu'un désinvestissement appréciable dans les valeurs étrangères par les investisseurs institutionnels canadiens au quatrième trimestre de 2008.

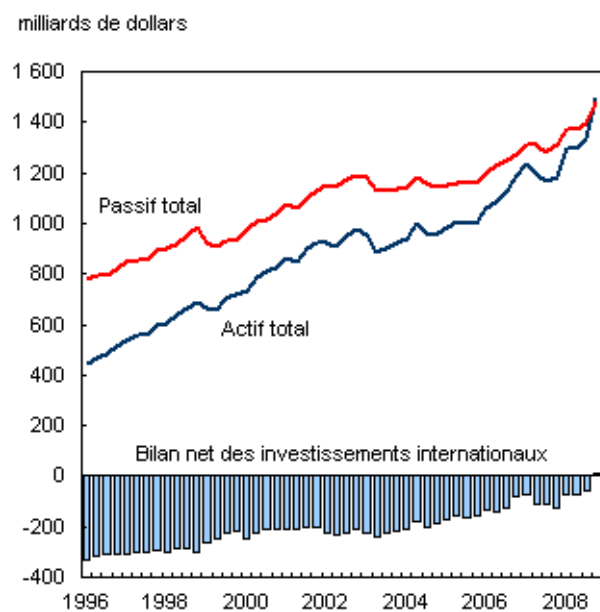
Le bilan net des investissements internationaux va dans ce sens depuis quelques années déjà à la faveur d'une longue succession d'excédents au compte courant qui se sont accompagnés de fortes croissances tant des investissements directs canadiens à l'étranger que des placements de portefeuille du Canada à l'étranger.

#### La valeur de l'actif international connaît une hausse

L'actif international s'est nettement accru (11,8 %) au quatrième trimestre de 2008 pour atteindre 1 493,1 milliards de dollars et le passif international a également monté à 1 479,5 milliards de dollars (6,0 %). La forte baisse du dollar canadien a ajouté 149,7 milliards de dollars à l'actif international de notre pays et 73,0 milliards de dollars à son passif. Les transactions financières ont de plus fait monter le passif de 11,8 milliards de dollars et légèrement décroître l'actif de 0,6 milliard, les investisseurs institutionnels canadiens cédant des valeurs étrangères. Ensemble, ces facteurs ont ajouté 74,4 milliards de dollars au bilan des investissements internationaux du Canada, d'où la création de cet actif net.

#### Graphique G.1

#### Bilan des investissements internationaux du Canada



#### Note aux lecteurs

Le bilan des investissements internationaux présente la valeur et la composition de l'actif et du passif du Canada envers le reste du monde. Il s'agit de la différence entre cet actif et ce passif. L'excédent du passif international sur l'actif se traduit par une position d'endettement international net. L'excédent de l'actif international sur le passif est appelé actif international net. On mesure l'actif et le passif au bilan des investissements internationaux à la valeur comptable sauf avis contraire. Cette valeur est celle de l'actif et du passif dans les livres d'une entreprise connaissant un investissement.

#### Évaluation monétaire

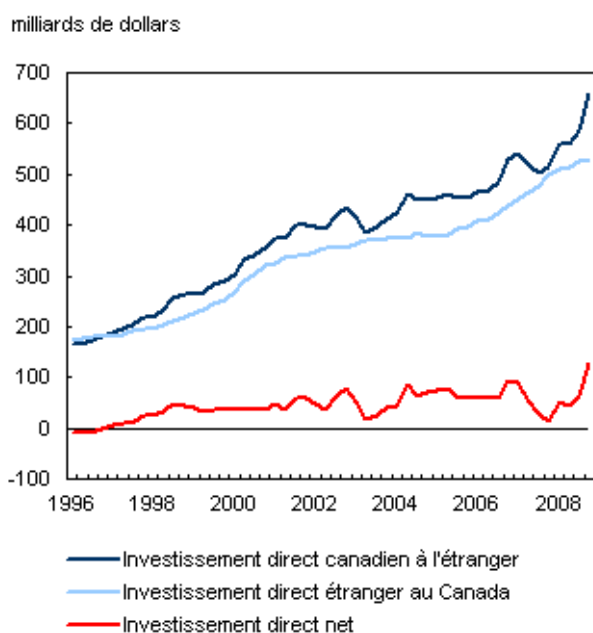
On convertit en dollars canadiens la valeur de l'actif et du passif en devises à la fin de chaque période de calcul du bilan. L'actif international du Canada est exprimé en majeure partie en devises étrangères, mais moins de notre passif international est ainsi libellé. Si le dollar canadien s'apprécie, la réévaluation de l'actif et du passif en dollars canadiens dégage une valeur moindre. Le contraire se vérifie si notre dollar est en dévalorisation.

### Les investissements directs canadiens à l'étranger ont mené la croissance de l'actif international

L'actif net du Canada au compte des investissements directs a culminé à 128,1 milliards de dollars à la fin de 2008. C'est plus du double de la valeur relevée au trimestre précédent. En valeur, les investissements directs canadiens à l'étranger sont en hausse de 72,0 milliards de dollars (12,3 %). Pour expliquer le gros de cette augmentation, il y a l'effet de réévaluation dû à la forte dépréciation du dollar canadien et des opérations de sortie d'investissements directs qui se sont chiffrées à 11,6 milliards de dollars au cours du trimestre.

#### Graphique G.2

##### Bilan des investissements directs



En revanche, les investissements directs étrangers au Canada, dont la valeur n'est pas touchée par les variations des taux de change, ne se sont élevés que de 5,8 milliards à 530,7 milliards.

### Les effets des taux de change compensent le désinvestissement canadien en valeurs mobilières

Dans le contexte de la crise des marchés financiers, les investisseurs canadiens ont retranché pour 21,2 milliards de dollars de dette et d'actions étrangères de leurs portefeuilles ce qui marque la fin d'une période de 29 ans de sortie annuelle de ce type d'investissement. Malgré ce désinvestissement important, la valeur des placements de portefeuille canadiens à l'étranger s'est accrue de 8,6 %, car la baisse du dollar canadien a ajouté 52,1 milliards de dollars au bilan de fin d'année.

Les non-résidents ont renforcé leurs positions en obligations et en effets du marché monétaire canadiens, tout en diminuant leurs avoirs en actions canadiennes. L'effet de réévaluation dû à la baisse du dollar canadien a plus que compensé le désinvestissement global des non-résidents en valeurs canadiennes de portefeuille.

### Le renforcement des positions de portefeuille à la valeur au marché ajoute encore à la position d'actif net

Le bilan des investissements internationaux du Canada peut également être calculé à partir des actifs et des passifs des placements de portefeuille de valeurs mobilières aux prix du marché. On constate que la position d'actif net a été plus prononcée en prenant en considération les positions de portefeuille à la valeur au marché. L'effet de réévaluation dû à la dépréciation du dollar sur la différence entre la valeur aux livres et les estimés à la valeur au marché des avoirs canadiens en actions étrangères a été important à cet égard. De plus, la baisse globale du marché des actions en octobre 2008 a entraîné une baisse plus prononcée des prix des actions canadiennes détenues par les non résidents que les prix des actions étrangères détenues par les Canadiens.

Selon cette mesure, le bilan international net a enregistré une position d'actif net plus prononcée, soit 50,1 milliards de dollars au quatrième trimestre de 2008. Les actifs ont culminé à 1 674,8 milliards de dollar par rapport à un passif de 1 624,7 milliards de dollars. Il faut surtout y voir comme cause une valeur des actions canadiennes détenues par les non-résidents qui a été en baisse de 24,1 % comparativement à une diminution bien plus modeste (-11,8 %) de la valeur des actions étrangères détenues par les Canadiens.

### Les dépôts en devises étrangères favorisent aussi l'actif net

Les autres avoirs étrangers ont également augmenté (14,3 %), surtout par l'effet des taux de change sur les dépôts canadiens en devises. Les autres éléments du passif canadien, en grande partie sous forme de dépôts en devises, ont aussi fortement évolué en hausse (+12,1 %).

Tableau G.1 Bilan des investissements internationaux en fin de période

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Millions de dollars								
<b>Actif</b>								
Investissements directs canadiens à l'étranger	503 809	514 540	560 412	560 399	586 818	658 823	514 540	658 823
Investissements de portefeuille								
Obligations étrangères	139 472	136 701	144 488	142 310	139 389	144 802	136 701	144 802
<i>Obligations étrangères à la valeur marchande</i>	<i>152 468</i>	<i>154 500</i>	<i>169 429</i>	<i>164 544</i>	<i>166 532</i>	<i>180 362</i>	<i>154 500</i>	<i>180 362</i>
Actions étrangères	206 090	210 064	227 418	226 882	228 949	259 023	210 064	259 023
<i>Actions étrangères à la valeur marchande</i>	<i>566 848</i>	<i>556 952</i>	<i>525 567</i>	<i>508 721</i>	<i>456 989</i>	<i>403 041</i>	<i>556 952</i>	<i>403 041</i>
Marché monétaire étranger	8 997	7 511	7 637	7 071	6 621	3 488	7 511	3 488
<i>Marché monétaire étranger à la valeur marchande</i>	<i>9 044</i>	<i>7 548</i>	<i>7 671</i>	<i>7 089</i>	<i>6 637</i>	<i>3 501</i>	<i>7 548</i>	<i>3 501</i>
Autres investissements								
Prêts	77 953	76 122	85 468	87 004	82 207	93 718	76 122	93 718
Dépôts	150 377	156 890	176 792	183 690	196 544	225 502	156 890	225 502
Réserves internationales officielles	40 887	40 593	43 589	45 027	45 500	51 322	40 593	51 322
<i>Réserves internationales officielles à la valeur marchande</i>	<i>40 769</i>	<i>40 724</i>	<i>44 198</i>	<i>44 719</i>	<i>45 739</i>	<i>53 436</i>	<i>40 724</i>	<i>53 436</i>
Autres actifs	40 014	41 960	46 267	46 783	49 183	56 372	41 960	56 372
Total de l'actif à la valeur comptable	1 167 598	1 184 382	1 292 071	1 299 166	1 335 210	1 493 050	1 184 382	1 493 050
<i>avec l'investissement de portefeuille à la valeur marchande</i>	<i>1 541 282</i>	<i>1 549 236</i>	<i>1 615 804</i>	<i>1 602 949</i>	<i>1 590 649</i>	<i>1 674 755</i>	<i>1 549 236</i>	<i>1 674 755</i>
<b>Passif</b>								
Investissements directs étrangers au Canada	474 597	500 851	509 924	515 504	524 920	530 703	500 851	530 703
Investissements de portefeuille								
Obligations canadiennes	376 815	382 080	404 607	421 760	423 254	449 249	382 080	449 249
<i>Obligations canadiennes à la valeur marchande</i>	<i>391 892</i>	<i>397 381</i>	<i>426 210</i>	<i>433 162</i>	<i>435 268</i>	<i>463 600</i>	<i>397 381</i>	<i>463 600</i>
Actions canadiennes	93 351	82 658	84 038	86 066	83 613	82 684	82 658	82 684
<i>Actions canadiennes à la valeur marchande</i>	<i>366 767</i>	<i>327 812</i>	<i>320 066</i>	<i>352 461</i>	<i>281 013</i>	<i>213 365</i>	<i>327 812</i>	<i>213 365</i>
Marché monétaire canadien	22 383	21 999	18 772	21 388	23 660	34 906	21 999	34 906
<i>Marché monétaire canadien à la valeur marchande</i>	<i>22 598</i>	<i>22 211</i>	<i>18 939</i>	<i>21 545</i>	<i>23 751</i>	<i>35 036</i>	<i>22 211</i>	<i>35 036</i>
Autres investissements								
Emprunts	48 916	52 971	56 456	50 222	52 844	58 082	52 971	58 082
Dépôts	239 184	243 525	269 175	251 805	261 931	300 599	243 525	300 599
Autres passifs	26 504	25 307	25 782	25 966	25 931	23 309	25 307	23 309
Total du passif à la valeur comptable	1 281 751	1 309 392	1 368 754	1 372 712	1 396 153	1 479 533	1 309 392	1 479 533
<i>avec l'investissement de portefeuille à la valeur marchande</i>	<i>1 570 458</i>	<i>1 570 058</i>	<i>1 626 552</i>	<i>1 650 665</i>	<i>1 605 658</i>	<i>1 624 694</i>	<i>1 570 058</i>	<i>1 624 694</i>
<b>Bilan net des investissements internationaux</b>								
à la valeur comptable	-114 153	-125 010	-76 683	-73 546	-60 944	13 517	-125 010	13 517
<i>avec l'investissement de portefeuille à la valeur marchande</i>	<i>-29 176</i>	<i>-20 822</i>	<i>-10 748</i>	<i>-47 716</i>	<i>-15 009</i>	<i>50 061</i>	<i>-20 822</i>	<i>50 061</i>



## Section H

# Comptes du bilan national

Quatrième trimestre de 2008

La valeur nette des ménages a reculé pour un deuxième trimestre consécutif et a perdu 252 milliards de dollars, ou 4,4 % au quatrième trimestre, les prix des cours boursiers ayant poursuivi leur chute. La valeur nette des ménages, par personne, est passée de 179 300 \$ au deuxième trimestre de 2008 à 165 300 \$ au quatrième trimestre, soit une perte de 14 000 \$.

Le repli des marchés boursiers canadiens et internationaux s'est poursuivi durant le trimestre, la valeur de l'indice composite *Standard and Poor's/Toronto Stock Exchange* s'étant établie à 8 988 à la fin de décembre 2008, soit une baisse de 24 % depuis le trimestre précédent, entraînée par un recul important des valeurs énergétiques. Ce recul a contribué à la diminution pour un deuxième trimestre consécutif de la valeur nette des ménages, celle-ci s'établissant à 4,4 %. Il s'agit de la plus grande baisse trimestrielle depuis 1990, année à laquelle ces données ont commencé à être compilées. En comparaison, la valeur nette des ménages aux États-Unis a baissé de 9 % au quatrième trimestre, ce qui constitue le sixième repli trimestriel consécutif.

### La valeur nette des ménages recule principalement en raison de l'actif financier

La valeur totale des actifs des ménages a baissé de 3,2 % au quatrième trimestre de 2008. Il s'agit d'un recul comparable à celui de 2,7 % enregistré au troisième trimestre de 1998 durant lequel le cours des valeurs canadiennes a été affecté par la crise financière asiatique. L'agitation sur les marchés boursiers a également eu une incidence appréciable sur la valeur des portefeuilles d'actions ainsi que sur celle de l'actif de retraite et d'assurance-vie des ménages. Le recul des avoirs des ménages a été compensé en partie par la hausse des avoirs non financiers, en particulier les biens immobiliers résidentiels.

En comparaison, les actifs des ménages aux États-Unis se sont affaiblis depuis le quatrième trimestre de 2007, la valeur totale de ces actifs ayant diminué de 7,6 % au quatrième trimestre de 2008.

#### Note aux lecteurs

Les comptes du bilan national regroupent les bilans de tous les secteurs de l'économie : le secteur des particuliers et des entreprises individuelles, le secteur des sociétés, le secteur des administrations publiques et le secteur des non-résidents. Ils se composent de tous les actifs non financiers des résidents et de toutes les créances et dettes connexes non réglées dans tous les secteurs.

Le **patrimoine national** est la somme des actifs produits, les terrains entourant les bâtiments et les terres agricoles (actifs non financiers) de tous les secteurs résidents de l'économie.

La **valeur nette nationale** est égale à la somme de la valeur nette des particuliers et entreprises individuelles, des sociétés et des administrations publiques. On peut aussi la définir comme étant le patrimoine national moins la dette extérieure nette (c'est à-dire l'endettement envers les non-résidents moins la dette de ces derniers à l'égard des Canadiens).

L'**épargne nationale** représente la somme de l'épargne des particuliers et entreprises individuelles, des sociétés et des administrations publiques. L'épargne nationale et les investissements qui en découlent contribuent à la variation de la valeur nette nationale.

La **dette sur le marché du crédit** est constituée du crédit à la consommation, des prêts bancaires et autres, des effets à court terme, des hypothèques et des emprunts obligataires des secteurs non financiers intérieurs.

Dans la présente diffusion, le **secteur canadien des ménages** est défini comme le secteur des particuliers et des entreprises individuelles qui comprend les établissements sans but lucratif non gouvernementaux desservant les ménages. Les données américaines sont publiées par la *Federal Reserve Board*.

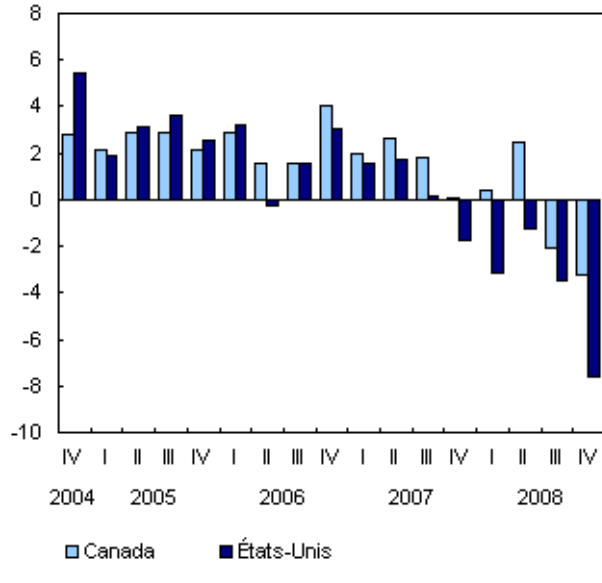
La réévaluation de l'actif et du passif a aussi un effet sur la variation de la valeur nette nationale. Les causes de cette réévaluation comprennent les variations des prix des actifs non financiers, des prix des actions, des taux d'intérêt, des taux de change et des provisions pour prêts.

Les séries trimestrielles, à la valeur comptable et à la valeur marchande, sont offertes à partir du premier trimestre de 1990. Les titres négociables sont exprimés à la valeur du marché, à moins d'indications contraires. Pour obtenir plus de renseignements sur les estimations selon la valeur marchande, consulter la page *Estimations du bilan à la valeur marchande* de notre site Web.

D'autres tableaux au niveau du sous-secteur pour le Bilan national selon la valeur marchande sont maintenant disponibles sur demande (6139513640, [iead-info-dcrd@statcan.gc.ca](mailto:iead-info-dcrd@statcan.gc.ca)). Les sous-secteurs couverts comprendront un certain nombre d'investisseurs institutionnels, tels que les régimes d'assurance-vie et les fonds de pension, les fonds communs de placement et les banques à charte et quasi-banques. Ces tableaux fourniront le même niveau de détail que nos tableaux actuels en valeur marchande, pour ce qui est des instruments financiers présentés et porteront sur la période allant du premier trimestre de 1990 au quatrième trimestre de 2008.

**Graphique H.1**  
**Croissance des actifs du secteur des ménages :**  
**Canada, États-Unis**

variation en %, données non désaisonnalisées

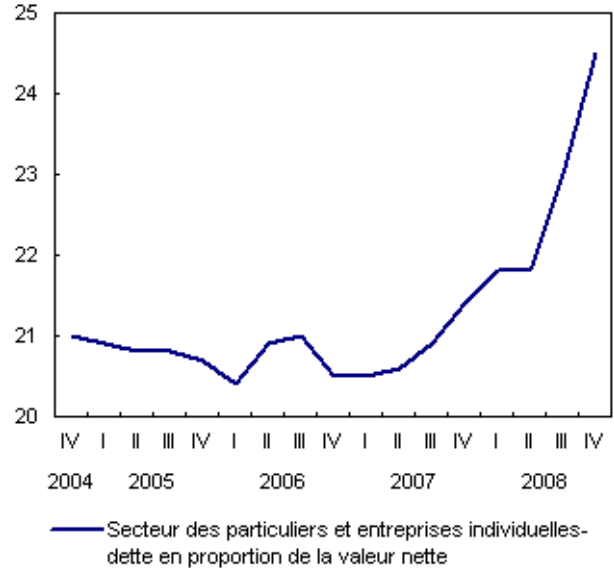


La dette des ménages sur le marché du crédit a augmenté de 1,7 % durant le quatrième trimestre de 2008, pour atteindre 1,3 billion de dollars à la fin de celui-ci. Cette augmentation est plus faible que la croissance de 2,4 % observée au trimestre précédent, l'emprunt hypothécaire ayant ralenti au quatrième trimestre. La dette totale en proportion de la valeur nette des ménages a augmenté légèrement durant le trimestre. Pour chaque dollar de valeur nette, les ménages avaient une dette de 24,5 cents.

Pour une analyse plus approfondie, veuillez consulter la note suivante sur les indicateurs d'endettement du secteur des ménages et des autres secteurs non financiers.

**Graphique H.2**  
**Le taux d'endettement des ménages continue**  
**d'augmenter**

en % de la valeur nette, données non désaisonnalisées



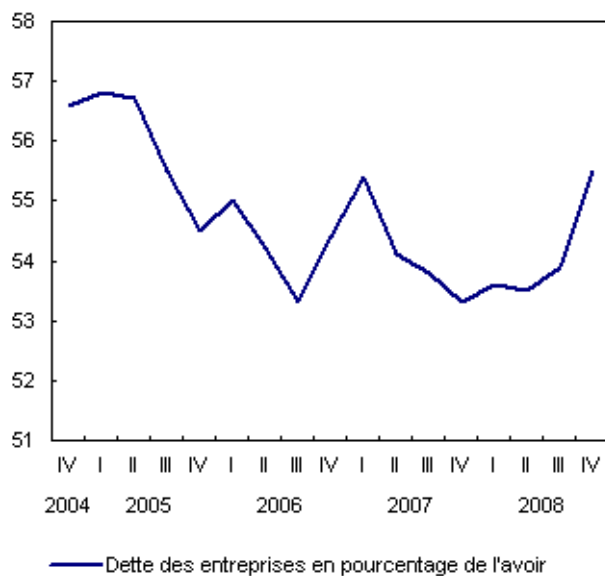
**Le ratio d'endettement des sociétés augmente**

Au quatrième trimestre, l'encours de la dette des sociétés non financières sur le marché du crédit a augmenté de 3,6 % (hausse la plus importante depuis le deuxième trimestre de 1990), principalement en raison de l'accroissement de la valeur des prêts bancaires.

La diminution des gains et l'émission réduite d'actions, combinées à une augmentation des emprunts au quatrième trimestre, ont contribué à une hausse importante du ratio d'endettement des sociétés privées non financières. La dette des sociétés demeure cependant à un niveau historiquement bas.

**Graphique H.3**  
**Dettes des entreprises en pourcentage de l'avoir**

données non désaisonnalisées



#### La dette des administrations publiques augmente considérablement

La dette de l'administration publique fédérale sur le marché du crédit a augmenté de 14 % au quatrième trimestre de 2008. L'accroissement est attribuable à une émission trimestrielle record de bons du Trésor, en vue de faire augmenter la liquidité pour les marchés financiers canadiens. Environ la moitié de cet emprunt est lié au Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés qui sert à financer un achat important de titres adossés à des créances hypothécaires. L'émission de bons du Trésor a satisfait la demande de liquidités du marché et a aussi fourni des fonds déposés à la Banque du Canada pour soutenir les marchés financiers canadiens.

Au cours du trimestre, les autres ordres de l'administration publique ont également augmenté leurs emprunts. La dépréciation du dollar canadien a eu toutefois l'effet d'augmenter la valeur en dollars canadiens de la dette des administrations provinciales, en particulier celle des obligations provinciales en devise américaine.

Dans l'ensemble, la dette nette totale des administrations publiques (à la valeur comptable), exprimée en pourcentage du produit intérieur brut (PIB), est demeurée inchangée, à 35,5 %, ce qui est de loin inférieur au taux de 92 % atteint au milieu de 1996.

#### La composition de l'actif des institutions financières évolue

Durant le trimestre, la Banque du Canada a fourni d'importantes liquidités en raison d'un recours accru à des ententes d'achat et de revente conclues avec les institutions financières ainsi qu'à la vente de bons du Trésor.

Les investisseurs institutionnels ont réduit leurs investissements à l'étranger, préférant les effets à court terme canadiens et les obligations canadiennes. Le repli prononcé des marchés boursiers étrangers a, lui aussi, contribué à la baisse de la valeur des investissements à l'étranger.

Outre le gonflement de l'offre de bons du Trésor, le quatrième trimestre de 2008 marque l'augmentation la plus grande jamais vue de titres adossés à des créances hypothécaires en circulation en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation*. Les établissements de crédit ont investi fortement dans des titres à revenu fixe canadiens, tandis que les émissions nettes de nouvelles hypothèques et de nouveaux prêts à la consommation ont ralenti.

#### La croissance plus lente des actifs non financiers ralentit celle de la valeur nette nationale

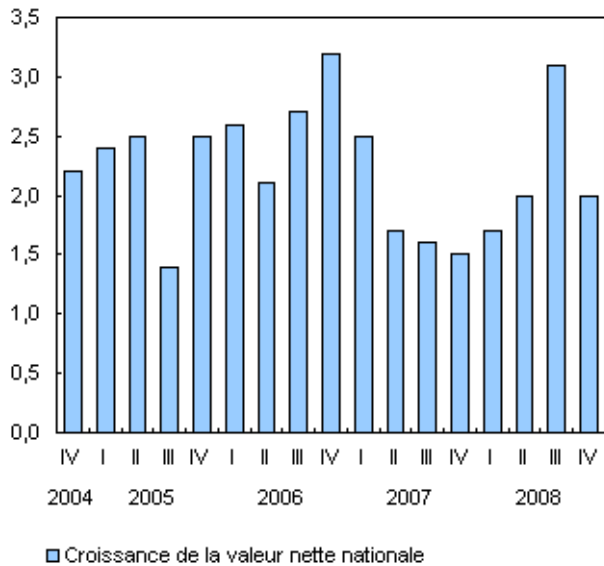
Au quatrième trimestre de 2008, la valeur nette nationale (le total de l'actif moins le passif dans tous les secteurs) s'est établie à 6,1 billions de dollars, soit 182 800 \$ par habitant. Il s'agit d'une hausse par rapport à 179 400 \$ au troisième trimestre de 2008.

La valeur nette nationale s'est toutefois accrue de 2,0 % comparativement à 3,1 % au trimestre précédent. Ce ralentissement est imputable à la lente croissance de l'actif non financier, qui a amorti les effets positifs de l'amélioration de la position d'actifs étrangers nette.

Le patrimoine national s'élevait à un peu moins de 6,1 billions de dollars, ce qui représente une croissance inférieure à 1,0 %, plus faible que celle enregistrée au troisième trimestre (+2,5 %).

**Graphique H.4**  
**La croissance de la valeur nette nationale baisse**

variation en %, données non désaisonnalisées



**La valeur nette des avoirs extérieurs augmente principalement en raison de la forte dépréciation du dollar canadien**

Au quatrième trimestre, la position d'actifs étrangers nette du Canada s'est chiffrée à 50,1 milliards de dollars (à la valeur du marché), principalement en raison de la dépréciation considérable du dollar canadien. La valeur des avoirs en devises étrangères exprimée en dollars canadiens a augmenté de façon marquée au cours du trimestre. L'investissement canadien direct à l'étranger a été le principal déterminant de cet accroissement de la valeur nette des avoirs extérieurs au Canada.

Au cours du quatrième trimestre, le recul des marchés boursiers a fait baisser plus fortement la valeur des actions canadiennes détenues par des non-résidents que celle des actions étrangères détenues par des Canadiens.

Tableau H.1 Comptes du bilan national[1]

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Valeur marchande, données non désaisonnalisées, milliards de dollars								
<b>Valeur nette nationale</b>								
Patrimoine national	5 560 2,0	5 632 1,3	5 719 1,5	5 868 2,6	6 016 2,5	6 073 0,9	5 632 8,2	6 073 7,8
Dettes nettes extérieures	-29 ...	-21 ...	-12 ...	-48 ...	-15 ...	50 ...	-21 ...	50 ...
Valeur nette nationale	5 531 1,6	5 612 1,5	5 707 1,7	5 821 2,0	6 001 3,1	6 123 2,0	5 612 7,5	6 123 9,1
Valeur nette nationale par habitant (dollars)	167 100 1,2	169 300 1,3	172 000 1,6	174 700 1,6	179 400 2,7	182 800 1,9	169 300 6,3	182 800 8,0

1. La première ligne représente la série elle-même exprimée en milliards de dollars. La deuxième ligne, représente la variation d'une période à l'autre, en pourcentage.

Tableau H.2 Bilan national, valeur marchande

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Millions de dollars en fin de trimestre								
<b>Total des actifs</b>	<b>17 924 731</b>	<b>18 098 087</b>	<b>18 293 605</b>	<b>18 771 384</b>	<b>18 654 118</b>	<b>18 634 683</b>	<b>18 098 087</b>	<b>18 634 683</b>
Actifs non financiers	5 559 573	5 632 339	5 719 032	5 868 212	6 016 050	6 072 635	5 632 339	6 072 635
Immeubles résidentiels	1 572 489	1 589 041	1 600 507	1 629 919	1 659 724	1 676 084	1 589 041	1 676 084
Construction non résidentielle	1 292 625	1 324 091	1 353 391	1 408 388	1 459 779	1 473 361	1 324 091	1 473 361
Machines et matériel	421 767	421 249	430 182	445 764	453 779	483 757	421 249	483 757
Biens de consommation durables	396 563	398 226	393 391	397 910	398 264	399 969	398 226	399 969
Stocks	223 832	223 862	226 929	225 039	241 341	238 898	223 862	238 898
Terrains	1 652 297	1 675 870	1 714 632	1 761 192	1 803 163	1 800 566	1 675 870	1 800 566
Actifs financiers nets	-28 845	-20 739	-11 589	-47 653	-15 157	50 078	-20 739	50 078
Actifs financiers	12 365 158	12 465 748	12 574 573	12 903 172	12 638 068	12 562 048	12 465 748	12 562 048
Réserves officielles	40 886	40 593	43 589	45 027	45 500	51 322	40 593	51 322
Or et devises étrangères	39 224	38 932	41 813	43 168	43 620	48 593	38 932	48 593
Position de réserve au FMI	667	655	686	788	814	1 522	655	1 522
Droits de tirage spéciaux	995	1 006	1 090	1 071	1 066	1 207	1 006	1 207
Argent et dépôts bancaires	983 873	1 002 360	1 003 692	1 039 967	1 048 328	1 090 672	1 002 360	1 090 672
Autres dépôts	246 152	251 954	256 513	265 345	268 551	273 922	251 954	273 922
Devises et dépôts étrangers	166 874	179 505	186 086	186 125	202 931	207 151	179 505	207 151
Crédit à la consommation	341 944	348 583	354 723	364 517	373 915	379 519	348 583	379 519
Comptes à recevoir	276 510	278 216	281 259	286 704	288 898	292 183	278 216	292 183
Prêts bancaires	258 128	272 399	278 327	280 082	289 881	300 456	272 399	300 456
Autres prêts	223 397	224 272	219 347	221 883	227 221	228 555	224 272	228 555
Effets à court terme, Canada	102 209	107 002	110 011	123 086	124 570	164 460	107 002	164 460
Autres effets à court terme	253 160	250 413	247 396	236 451	236 081	233 675	250 413	233 675
Hypothèques	919 056	944 494	962 594	990 614	1 016 074	1 036 805	944 494	1 036 805
Obligations fédérales	252 693	252 967	252 817	253 064	261 250	278 133	252 967	278 133
(dont les OÉC)	14 839	13 298	13 180	13 120	13 065	12 501	13 298	12 501
Obligations provinciales	314 858	325 827	331 033	322 387	324 436	327 871	325 827	327 871
Obligations municipales	42 567	43 845	44 311	44 623	44 415	45 676	43 845	45 676
Autres obligations	539 973	558 547	574 439	593 897	609 099	672 439	558 547	672 439
Assurances-vie et rentes	1 463 197	1 469 348	1 464 959	1 483 139	1 421 971	1 365 072	1 469 348	1 365 072
Créances, entreprises privées	1 381 349	1 421 426	1 500 070	1 551 948	1 625 011	1 740 425	1 421 426	1 740 425
Créances, administrations publiques	218 645	219 997	229 151	240 940	250 288	287 199	219 997	287 199
Actions	2 637 977	2 570 772	2 534 323	2 694 618	2 351 518	1 980 234	2 570 772	1 980 234
Investissements étrangers	731 113	722 561	705 381	682 646	633 142	592 042	722 561	592 042
Autres éléments de l'actif	970 597	980 667	994 552	996 109	994 988	1 014 237	980 667	1 014 237
<b>Passif et valeur nette</b>	<b>17 924 731</b>	<b>18 098 087</b>	<b>18 293 605</b>	<b>18 771 384</b>	<b>18 654 118</b>	<b>18 634 683</b>	<b>18 098 087</b>	<b>18 634 683</b>
Passif	12 394 003	12 486 487	12 586 162	12 950 825	12 653 225	12 511 970	12 486 487	12 511 970
Argent et dépôts bancaires	1 004 711	1 022 902	1 025 233	1 063 026	1 072 571	1 115 754	1 022 902	1 115 754
Autres dépôts	246 152	251 954	256 513	265 345	268 551	273 922	251 954	273 922
Devises et dépôts étrangers	160 277	170 648	171 712	164 380	186 387	188 337	170 648	188 337
Crédit à la consommation	341 944	348 583	354 723	364 517	373 915	379 519	348 583	379 519
Comptes à payer	280 001	285 658	289 827	294 600	297 172	300 072	285 658	300 072
Emprunts bancaires	241 904	254 072	257 472	258 023	262 990	274 179	254 072	274 179
Autres emprunts	230 113	234 060	228 744	228 229	232 286	229 680	234 060	229 680
Effets à court terme, Canada	112 912	117 712	118 484	132 852	137 119	183 771	117 712	183 771
Autres effets à court terme	263 885	260 365	256 293	246 492	244 806	247 121	260 365	247 121
Hypothèques	919 392	944 829	963 067	991 088	1 016 556	1 037 317	944 829	1 037 317
Obligations fédérales	298 301	297 432	303 721	303 792	308 572	322 487	297 432	322 487
(dont les OÉC)	14 839	13 298	13 180	13 120	13 065	12 501	13 298	12 501
Obligations provinciales	422 855	433 393	442 713	434 442	438 472	455 387	433 393	455 387
Obligations municipales	46 579	47 931	48 647	49 045	48 717	50 344	47 931	50 344
Autres obligations	767 710	793 667	826 583	853 473	871 236	952 265	793 667	952 265
Assurances-vie et rentes	1 463 197	1 469 348	1 464 959	1 483 139	1 421 971	1 365 072	1 469 348	1 365 072
Créances, entreprises privées	585 572	588 965	616 457	624 757	634 022	670 166	588 965	670 166
Créances, administrations publiques	218 645	219 997	229 151	240 940	250 288	287 199	219 997	287 199
Actions	3 846 516	3 793 307	3 772 737	3 997 332	3 621 023	3 206 876	3 793 307	3 206 876
Autres éléments du passif	943 337	951 664	959 126	955 353	966 571	972 502	951 664	972 502
<b>Valeur nette</b>	<b>5 530 728</b>	<b>5 611 600</b>	<b>5 707 443</b>	<b>5 820 559</b>	<b>6 000 893</b>	<b>6 122 713</b>	<b>5 611 600</b>	<b>6 122 713</b>

Tableau H.3 Tableau sommaire du marché du crédit

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
Millions de dollars en fin de trimestre								
<b>Passif de :</b>								
Particuliers et entreprises individuelles	1 201 152	1 224 558	1 247 123	1 279 796	1 310 192	1 332 751	1 224 558	1 332 751
Crédit à la consommation	341 944	348 583	354 723	364 517	373 915	379 519	348 583	379 519
Emprunts bancaires	27 821	26 984	27 420	28 223	27 194	27 803	26 984	27 803
Autres emprunts	72 694	71 525	73 800	72 583	74 298	75 121	71 525	75 121
Hypothèques	758 693	777 466	791 180	814 473	834 785	850 308	777 466	850 308
Sociétés privées non financières	682 941	689 379	705 903	719 252	737 760	763 990	689 379	763 990
Emprunts bancaires	144 919	151 252	155 874	155 190	161 260	173 154	151 252	173 154
Autres emprunts	74 220	69 270	61 917	67 732	66 352	62 956	69 270	62 956
Autres effets à court terme	63 317	62 203	70 685	69 410	68 836	66 452	62 203	66 452
Hypothèques	144 253	149 833	154 697	158 277	163 342	168 574	149 833	168 574
Obligations	256 232	256 821	262 730	268 643	277 970	292 854	256 821	292 854
Entreprises publiques non financières	61 142	63 980	63 926	62 343	62 447	64 054	63 980	64 054
Emprunts bancaires	2 479	2 389	2 163	2 347	2 271	2 213	2 389	2 213
Autres emprunts	6 044	7 212	7 315	6 398	6 641	6 616	7 212	6 616
Autres effets à court terme	2 882	3 163	2 316	2 116	2 117	2 020	3 163	2 020
Hypothèques	94	91	89	93	93	93	91	93
Obligations fédérales	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligations provinciales	47 287	48 860	49 335	48 681	48 616	50 636	48 860	50 636
Obligations municipales	121	121	121	121	121	121	121	121
Autres obligations	2 235	2 144	2 587	2 587	2 588	2 355	2 144	2 355
Administration fédérale	385 134	384 139	388 763	401 432	400 672	457 785	384 139	457 785
Emprunts bancaires	99	100	100	100	101	101	100	101
Autres emprunts	0	0	0	0	0	0	0	0
Effets à court terme, Canada	112 912	117 712	118 484	132 852	137 119	183 771	117 712	183 771
Obligations fédérales	272 123	266 327	270 179	268 480	263 452	273 913	266 327	273 913
Obligations d'épargne du Canada	14 839	13 298	13 180	13 120	13 065	12 501	13 298	12 501
Autres obligations	257 284	253 029	256 999	255 360	250 387	261 412	253 029	261 412
Autres paliers d'administration publique	418 966	425 497	425 549	428 468	437 361	460 586	425 497	460 586
Emprunts bancaires	4 819	4 733	5 154	4 997	5 049	5 287	4 733	5 287
Autres emprunts	16 957	17 326	17 519	17 539	17 697	17 850	17 326	17 850
Autres effets à court terme	20 076	21 792	16 072	19 009	24 678	35 099	21 792	35 099
Hypothèques	1 899	1 899	1 891	1 891	1 891	1 891	1 899	1 891
Obligations provinciales	325 545	329 330	334 255	333 513	336 289	348 568	329 330	348 568
Obligations municipales	45 839	46 601	46 854	47 717	47 957	48 103	46 601	48 103
Autres obligations	3 831	3 816	3 804	3 802	3 800	3 788	3 816	3 788
Financement total des secteurs non financiers canadiens	2 749 335	2 787 553	2 831 264	2 891 291	2 948 432	3 079 166	2 787 553	3 079 166
Crédit à la consommation	341 944	348 583	354 723	364 517	373 915	379 519	348 583	379 519
Emprunts bancaire	180 137	185 458	190 711	190 857	195 875	208 558	185 458	208 558
Autres emprunts	169 915	165 333	160 551	164 252	164 988	162 543	165 333	162 543
Effets à court terme, Canada	112 912	117 712	118 484	132 852	137 119	183 771	117 712	183 771
Autres effets à court terme	86 275	87 158	89 073	90 535	95 631	103 571	87 158	103 571
Hypothèques	904 939	929 289	947 857	974 734	1 000 111	1 020 866	929 289	1 020 866
Obligations	953 213	954 020	969 865	973 544	980 793	1 020 338	954 020	1 020 338
Non-résidents	39 069	45 424	51 122	54 928	61 597	68 187	45 424	68 187
Emprunts bancaires	16 224	18 327	20 855	22 059	26 891	26 277	18 327	26 277
Autres emprunts	22 845	27 097	30 267	32 869	34 706	41 910	27 097	41 910
Hypothèques	...	...	...	...	...	...	...	...
Emprunts totaux à l'exclusion des institutions financières canadiennes	2 788 404	2 832 977	2 882 386	2 946 219	3 010 029	3 147 353	2 832 977	3 147 353
Institutions financières canadiennes	816 153	854 598	868 381	885 142	893 377	947 409	854 598	947 409
Emprunts bancaires	61 767	68 614	66 761	67 166	67 115	65 621	68 614	65 621
Autres emprunts	60 198	68 727	68 193	63 977	67 298	67 137	68 727	67 137
Autres effets à court terme	177 610	173 207	167 220	155 957	149 175	143 550	173 207	143 550
Hypothèques	14 453	15 540	15 210	16 354	16 445	16 451	15 540	16 451
Obligations	502 125	528 510	550 997	581 688	593 344	654 650	528 510	654 650
Total des fonds empruntés = total des fonds offerts	3 604 557	3 687 575	3 750 767	3 831 361	3 903 406	4 094 762	3 687 575	4 094 762
<b>Actif de :</b>								
Particuliers et entreprises individuelles	96 480	93 647	91 505	86 418	82 914	76 688	93 647	76 688
Entreprises non financières	85 857	85 813	85 253	85 901	86 489	90 419	85 813	90 419
Administrations publiques	261 119	261 328	259 096	262 130	268 527	264 361	261 328	264 361
Non-résidents	421 602	433 820	454 969	474 874	477 312	518 319	433 820	518 319
Institutions financières canadiennes	2 761 432	2 834 606	2 881 753	2 943 013	3 008 347	3 162 512	2 834 606	3 162 512

## Section I

### Indicateurs financiers

Ces derniers mois, on a beaucoup discuté de la situation financière des particuliers, des entreprises et des administrations publiques au Canada. L'agitation économique et financière globale a provoqué l'amorce d'un débat sur l'incidence qu'aura la « crise financière internationale » sur l'économie canadienne.

Les comptes trimestriels financiers et du patrimoine contiennent des renseignements détaillés sur la situation financière de l'économie canadienne; ils se composent des comptes des flux financiers (CFF) et des comptes du bilan national (CBN). Les comptes des flux financiers fournissent des données sur l'accumulation de capital et ses transactions sectorielles, ainsi que sur les actifs financiers durant un trimestre, tandis que les comptes du bilan national font état, à la fin de chaque période, des éléments d'actif, de passif et de la richesse nette qui en découle pour les secteurs de l'économie canadienne.

L'une des caractéristiques les plus utiles des comptes financiers et du patrimoine tient à la possibilité de créer des indicateurs financiers et des indicateurs de richesse afin de déterminer de façon succincte et ponctuelle l'évolution de la situation financière des différents secteurs de l'économie. L'étendue des séries chronologiques et le fait que les données sont établies conformément aux conventions reconnues à l'échelle internationale font en sorte que l'utilisateur dispose d'une perspective historique et est en mesure de faire des comparaisons internationales.

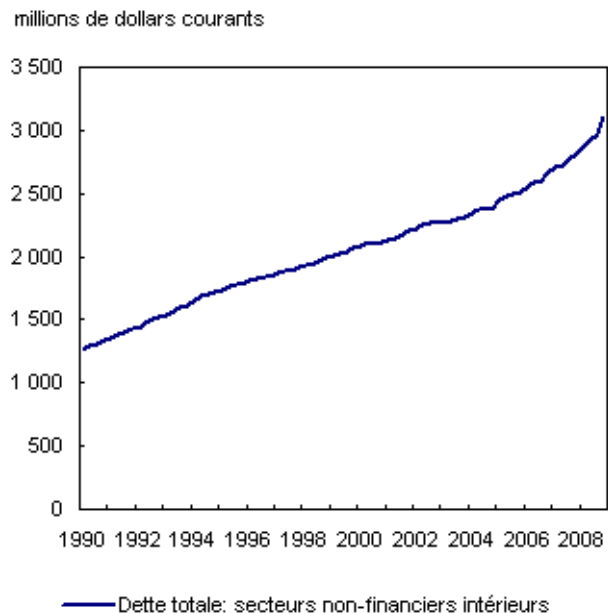
La présente note explique la pertinence de certains indicateurs, ainsi que les sources et méthodes connexes, et elle souligne les tendances récentes de l'endettement. Des comparaisons internationales peuvent être faites en utilisant les données disponibles de l'OCDE (portail statistique de l'OCDE) ou de données statistiques de divers organismes (p. ex. portail statistique du *Federal Reserve Board* des États-Unis).

#### Indicateurs d'endettement

Différentes raisons peuvent amener les particuliers, les sociétés et les administrations publiques à contracter une dette : engager des dépenses de consommation courante, faire des investissements en machines et en matériel, acheter une maison ou investir en placements. La dette et la possibilité de contracter de dettes, constituent une composante importante liée à la croissance économique, tout comme la capacité à gérer ses dettes. L'examen de la taille de la dette (voir graphique 1) ou de sa croissance en soi ne permet pas de brosser un portrait précis et complet de la situation financière d'une économie. L'analyse de l'endettement en fonction des indicateurs macro-économiques clés comme le revenu et les actifs contribue à l'analyse de la situation financière.

**Graphique I.1**

**Dette totale : secteurs non-financiers intérieurs**



#### Secteur des particuliers et des entreprises individuelles - Ratio d'endettement

Le ratio de la dette au revenu personnel disponible est un des indicateurs de la dette. On définit la dette comme le total du crédit à la consommation et des emprunts hypothécaires du secteur des particuliers et des entreprises individuelles (SPEI). La mesure de la dette inclut également d'autres emprunts faits par les ménages tels que les prêts pour investissement ainsi que les emprunts des entreprises individuelles et des organismes sans but lucratif au service des ménages. Le revenu personnel disponible correspond au revenu des particuliers et des entreprises individuelles et des organismes sans but lucratif au service des ménages et des autres sommes versées aux administrations publiques, y compris les paiements de transfert, déduction faite des impôts sur le revenu des particuliers.

Le ratio d'endettement mesure le montant de revenu après impôt (sur la base de la comptabilité nationale) dont on a besoin pour acquitter ses dettes, ce qui donne une indication de la capacité ou de l'incapacité du secteur à rembourser sa dette. Ce ratio est aussi un indicateur approximatif de la capacité du secteur à contracter d'autres dettes ainsi que/ou de la mesure dans laquelle les prêteurs sont disposés à prêter d'autres fonds au secteur. Un ratio d'endettement qui tend à augmenter peut être le signe de

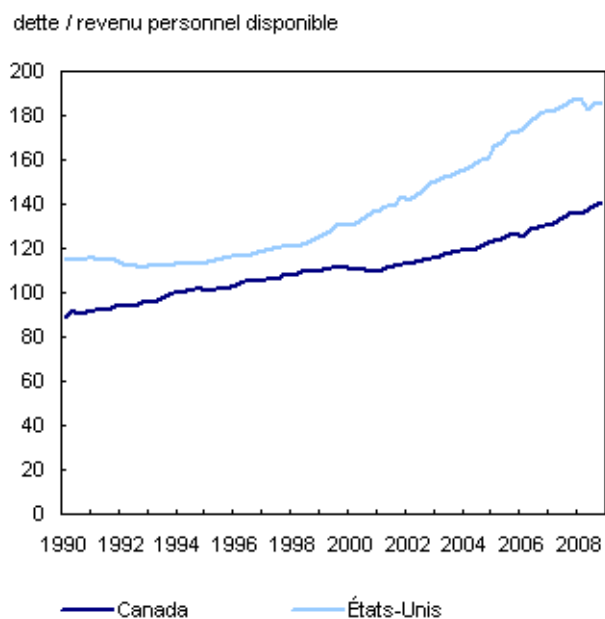


différents phénomènes, par exemple un changement au niveau des pratiques de prêt, une plus grande propension des particuliers à consommer maintenant et à payer plus tard ou des conditions de crédit faciles de la part des prêteurs.

Au cours des vingt dernières années, le ratio d'endettement du SPEI a constamment augmenté, reflétant une demande accrue en biens et services et des changements d'attitude face à l'endettement. Cette hausse s'est intensifiée au début de la décennie alors que les institutions financières offraient plus facilement du crédit. Le ratio d'endettement au Canada et aux États-Unis (graphique 2) a dépassé 50 % depuis les années 1990. Le taux d'endettement a augmenté plus rapidement au Canada qu'aux États-Unis dans les années 1990 alors qu'on constate le contraire depuis le début de cette décennie.

### Graphique I.2

**Dettes des ménages en proportion du revenu personnel disponible : Canada, États-Unis**



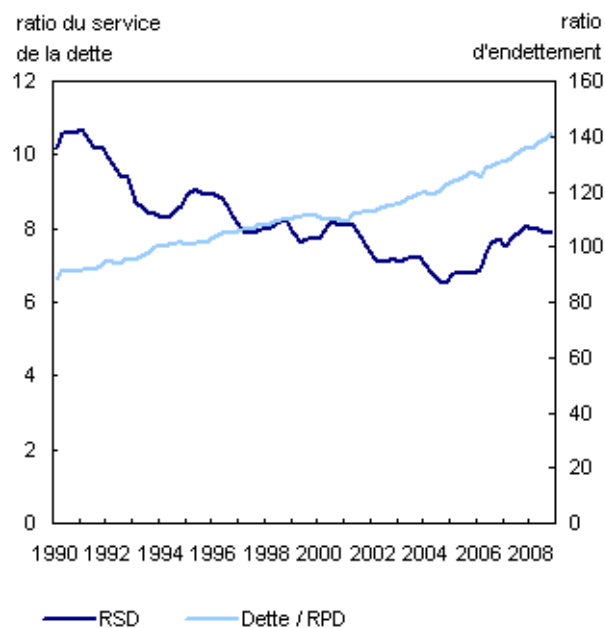
Le ratio du service de la dette (graphique 3) permet d'expliquer la hausse du ratio d'endettement du SPEI. La capacité de service de la dette doit aussi être prise en compte. Ainsi, le ratio du service de la dette mesure la proportion du revenu personnel disponible consacrée au versement d'intérêts au titre du passif total du secteur.

Pendant que l'endettement des Canadiens s'accroissait en proportion de leurs revenus, les taux d'intérêt baissaient, de sorte que les frais de service de cette dette ont diminué par rapport à leurs revenus. Ce qui, en retour, sous l'effet de la demande, aurait pu inciter plus de Canadiens à

contracter des dettes. Le ratio du service de la dette qui culminait à 10 % au début des années 1990 est descendu à 6,5 % en 2004 et se situe actuellement à 7,9 %. En un mot, l'une des raisons pour lesquelles les Canadiens ont été disposés à accepter une hausse aussi marquée de leur endettement est que la baisse correspondante des frais de service de la dette a été tout aussi marquée.

### Graphique I.3

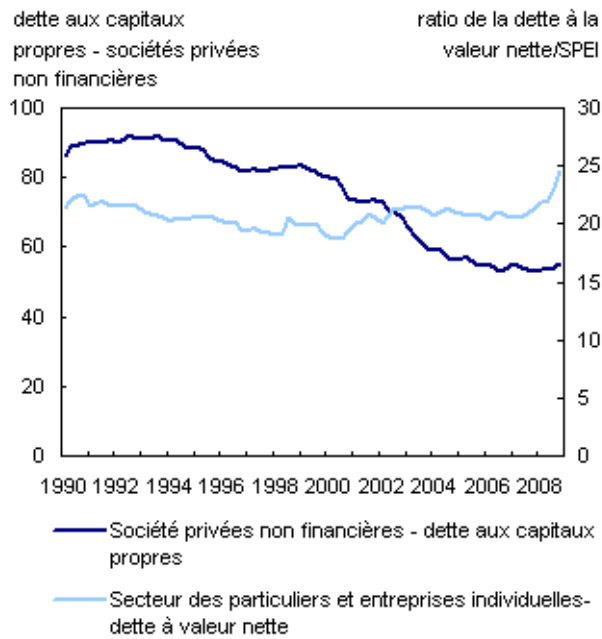
**Ratio du service de la dette et ratio d'endettement du secteur des particuliers et des entreprises individuelles**



### Ratio de la dette à la valeur nette - Secteur des particuliers et des entreprises individuelles (SPEI)

Le revenu n'est qu'un des facteurs pris en compte par les agents économiques lorsqu'ils contractent une dette et par les prêteurs lorsqu'ils offrent du crédit. Les actifs et la valeur nette sont aussi d'importants facteurs. Si l'actif total d'un secteur est nettement supérieur à son passif, ou si la croissance de l'actif est supérieure à celle du passif, prêteurs et emprunteurs peuvent juger de la pertinence d'un plus grand endettement, étant donné la disponibilité de ses actifs en cas de liquidation.

La comparaison de la dette du SPEI à sa valeur nette (actif total moins passif total) est une autre mesure de sa capacité d'endettement (graphique 4).

**Graphique I.4****Dettes à la valeur nette**

Le ratio de la dette à la valeur nette du SPEI a varié, se situant autour de 22 % en 1990 et à 19 % en 2008, et se situe à un sommet d'environ 25 % à l'heure actuelle. En gros, ce ratio est demeuré relativement constant au cours de la période, la croissance de l'actif suivant de près celle du passif. Les données montrent que, depuis 1990 un effet de richesse important a pu se manifester dans les comportements de dépense et d'épargne des individus, la baisse de l'épargne étant remplacée par l'accumulation de richesse engendrée par une appréciation des actifs. Les actifs financiers ont été de plus en plus concentrés au cours de cette période en avoirs directs et indirects (fonds communs de placement et fonds de retraite). L'appréciation des actifs financiers et non financiers jumelée à la diminution des coûts de service de la dette a probablement favorisé l'emprunt, ce qui a stimulé la consommation et la croissance économique. Cette demande pour des produits, des habitations et des produits financiers a à son tour fait monter la valeur des actifs financiers et non financiers. L'effet de richesse a amené les agents économiques à croire que la valeur accrue de leurs actifs pouvait soutenir un endettement accru (voir Tendances de l'épargne et du prêt net dans les comptes nationaux).

**Secteur des sociétés - Ratio de la dette aux capitaux propres**

Des ratios de dette peuvent aussi être calculés pour le secteur des sociétés non financières. Un de ces indicateurs, le ratio de la dette aux capitaux propres, représente la dette du marché de crédit des sociétés non financières privées à la valeur comptable de leurs capitaux propres (graphique 4). La valeur des capitaux propres de ces sociétés a augmenté beaucoup plus rapidement que leur dette, ce qui a eu pour effet de faire diminuer le ratio de 90 % en 1990 à environ 50 % en 2008. À bien des égards, les sociétés non financières sont plus à même de gérer leur dette actuellement qu'à quelque autre moment que ce soit au cours des vingt dernières années, car elles ont consacré la plus grande partie des deux dernières décennies à raffermir leur bilan (voir Tendances récentes du financement des sociétés du système canadien des comptes nationaux).

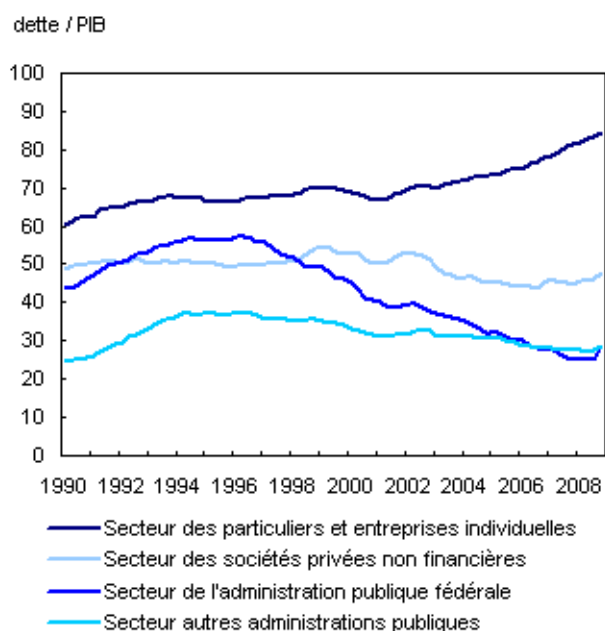
**Ratios de la dette au produit intérieur brut**

Les ratios de la dette au produit intérieur brut (PIB) offrent aussi un moyen pratique de comparer l'évolution de la dette entre secteurs et entre économies (graphique 5). On calcule le ratio de la dette au PIB en divisant la dette sectorielle par le produit intérieur brut nominal. Il s'agit d'un ratio de couverture à l'échelon national ou sectoriel qui donne une indication très générale de la capacité d'un pays ou d'un secteur à s'acquitter comme il se doit de ses obligations financières. Du fait qu'il est le produit de la comparaison de la dette à la production d'un pays, le ratio de la dette au PIB indiquera si un pays est à même d'effectuer des paiements au titre de sa dette dans l'avenir.

Le tableau d'indicateurs financiers de Statistique Canada contient des mesures du ratio de la dette au PIB pour le secteur des particuliers et des entreprises individuelles, celui des sociétés non financières privées, celui de l'administration publique fédérale, celui des autres administrations publiques, et celui de l'administration publique consolidée.

Au début des années 1990, la dette de l'ensemble des secteurs augmentait plus rapidement que le PIB. Vers la fin de la même décennie, le ratio de la dette au PIB a commencé à baisser. Parallèlement, on a observé des changements importants du ratio de la dette au PIB au niveau des secteurs. La dette du secteur des particuliers a continué d'augmenter plus rapidement que le PIB, tandis que la demande de capitaux d'emprunt du secteur des administrations publiques et de celui des sociétés non financières privées a diminué et en est venue à être moindre que la croissance du PIB.

À la fin de 2008, aux États-Unis, le ratio de la dette fédérale au PIB était de 45 %, celui des sociétés américaines non financières de 50 %, alors que celui des ménages a atteint 138 %, bien au-dessus des niveaux comparables au Canada.

**Graphique I.5****Ratios de la dette au produit intérieur brut**

Le ratio de la dette totale au PIB d'ensemble (la somme de l'endettement pour tous les secteurs non financiers) se situe actuellement à peu près au même niveau qu'en 1990. La principale différence tient au fait que, alors que le fardeau de la dette de l'administration publique fédérale et des sociétés non financières privées était très lourd au début des années 1990, c'est maintenant le secteur des particuliers qui est très endetté. La dette de ce secteur équivaut en effet à plus de 70 % de la valeur totale du PIB en 2008. Des changements aussi bien dans la valeur des actifs du SPEI que/ou des taux d'intérêt jumelés aux bilans des prêteurs auront une incidence sur l'économie par le biais de l'offre et de la demande pour l'emprunt de fonds.

Pendant que s'accumulait l'endettement du SPEI, le secteur des administrations publiques et celui des sociétés non financières privées raffermissent leur bilan. Des revenus élevés, des coûts d'intérêts plus bas et une demande soutenue pour les actions de sociétés ont tous contribué à un renforcement général de la situation financière des sociétés.

Étant donné l'incertitude financière prévalant à l'échelle de l'économie mondiale, des indicateurs financiers d'actualité constituent une source d'information cruciale. Les indicateurs financiers dans cette note constituent un sous-ensemble des indicateurs financiers qui seront diffusés au premier trimestre de 2009. Cette note a mis l'emphase sur des indicateurs s'apparentant à la dette. L'ensemble complet d'indicateurs inclura celui concernant les sociétés non financières. Étant donné les différences dans l'utilisation de la dette par les sociétés financières, cette note n'inclut pas un cadre où les sociétés financières pourraient être facilement comparées à d'autres secteurs.

**Tableau I.1 Indicateurs financiers**

	Troisième trimestre de 2007	Quatrième trimestre de 2007	Premier trimestre de 2008	Deuxième trimestre de 2008	Troisième trimestre de 2008	Quatrième trimestre de 2008	2007	2008
données désaisonnalisées, %								
<b>Ratio d'endettement</b>								
Secteur des particuliers et entreprises individuelles - Ratio de la dette au revenu personnel disponible	134,5	136,2	136,0	137,6	139,3	141,0	133,6	138,5
Secteur des particuliers et entreprises individuelles - Ratio du service de la dette	7,89	8,05	7,96	7,96	7,89	7,93	7,81	7,94
données non désaisonnalisés, %								
<b>Dettes et richesse</b>								
Secteur des particuliers - Ratio de la dette à la valeur nette	20,9	21,4	21,8	21,8	23,0	24,5	21,4	24,5
Sociétés non financières privées - Ratio de la dette aux capitaux propres	53,8	53,3	53,6	53,5	53,9	55,5	53,3	55,5
<b>Dettes et valeur ajoutée</b>								
Secteur des particuliers et entreprises individuelles - Ratio de la dette au produit intérieur brut	80,7	81,2	81,8	83,1	83,5	84,6	81,2	84,6
Sociétés non financières privées - Ratio de la dette au produit intérieur brut	45,2	44,9	45,5	45,9	46,2	47,7	44,9	47,7
Administration publique fédérale - Ratio de la dette au produit intérieur brut	25,5	25,0	25,0	25,6	25,1	28,6	25,0	28,6
Autres administrations publiques - Ratio de la dette au produit intérieur brut	27,7	27,7	27,4	27,3	27,4	28,7	27,7	28,7
Administration publique consolidée - Ratio de la dette nette au produit intérieur brut	38,4	37,5	37,3	36,1	35,5	35,5	37,5	35,5