



COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

L'accélération des salaires au Québec : favorable pour les ménages, mais néfaste pour les entreprises

Par Hélène Bégin, économiste principale

Après les soubresauts du début de la pandémie, le marché du travail s'est rapidement retrouvé en état de surchauffe au Canada. Le taux de chômage a même atteint un plancher historique de 4,9 % cet été. La situation s'avère plus critique dans certaines provinces, notamment au Québec dont le taux de chômage avoisine 4 % depuis quelques mois, tout près d'un creux de 3,9 % franchi en avril dernier.

D'autres indicateurs confirment que la tension a monté d'un cran sur le marché du travail. D'abord, le taux de postes vacants au Canada a atteint un sommet de 5,9 % en juin dernier, ce qui correspond à plus de 1 000 000 de postes non comblés. Plus du quart de ceux-ci se retrouvent au Québec, soit une part plus grande que la taille relative de sa population au pays. La province affiche ainsi un taux de postes vacants de 6,7 % bien au-dessus de la moyenne nationale. Il s'agit du plus haut niveau jamais enregistré.

Le ratio chômeurs-postes vacants indique aussi que le marché du travail est particulièrement tendu au Québec. Le nombre de chercheurs d'emploi est moins élevé que celui des postes vacants, soit un ratio de 6 sur 10 en juin (0,6) le plus faible des provinces canadiennes. Le ratio chômeurs-postes vacants a aussi diminué à un creux de 1,0 au Canada.

Les signes de forte tension du marché du travail se reflètent sur les hausses salariales. L'augmentation sur un an de la rémunération horaire moyenne, qui avoisinait 2,5 % au Canada au début de 2022, dépasse les 5 % depuis cet été. L'accélération a été plus rapide au Québec, passant de 3,1 % en janvier à 8,1 % en juillet.

La vive progression des salaires au Québec s'explique en partie par la pénurie de main-d'œuvre qui s'avère plus criante que dans l'ensemble du Canada. Un taux de chômage plus faible, un taux de postes vacants élevé et un nombre de travailleurs disponibles nettement insuffisant pour les postes à pourvoir exercent une pression plus forte sur les salaires.

Bien que les augmentations soient généralisées parmi les différents secteurs d'activité, elles sont, dans la plupart d'entre eux, plus fortes au Québec. Les hausses salariales sont aussi inégales selon les industries.

La progression des salaires horaires sur un an tourne autour de 10 % dans plusieurs secteurs depuis quelques mois au Québec. L'industrie forestière et minière, la construction, le commerce de gros et de détail ainsi que le secteur de la santé affichent les plus fortes hausses. Dans tous ces secteurs, les augmentations sont nettement supérieures à celles qu'on observe pour l'ensemble du Canada. À l'inverse, les gains sont plus lents au Québec pour l'administration publique, les services publics ainsi que pour l'hébergement et la restauration.

Comme en témoigne la hausse plus rapide des salaires dans la plupart des secteurs au Québec, le marché du travail surchauffe davantage qu'au Canada. Dans les deux cas, il n'y a pas que la pénurie de main-d'œuvre qui explique la flambée des salaires. L'accélération de l'inflation depuis un an et demi et les anticipations élevées pour les prochains mois rehaussent également les attentes des employés.

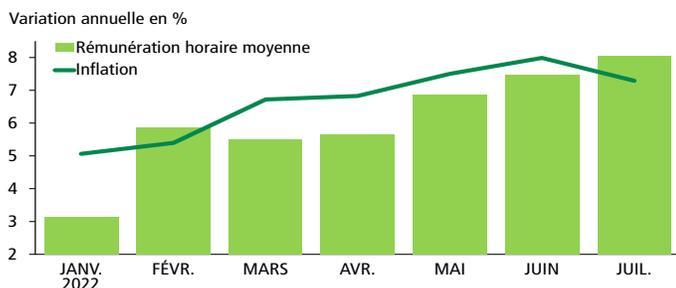
En juillet, la variation annuelle de rémunération horaire s'est accélérée à 8,1 % au Québec et a plafonné autour de 5 % au Canada. Or, le rythme de l'inflation est semblable à celui

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	3	Indicateurs économiques.....	5
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

du pays et avoisine de 7,5 % à 8,0 % depuis quelques mois (graphique 1). Le marché du travail plus tendu au Québec, qui favorise une progression plus rapide des salaires, atténue donc la baisse du pouvoir d'achat des ménages causée par l'inflation.

GRAPHIQUE 1
L'accélération des salaires se poursuit au Québec et a même dépassé l'inflation en juillet 2022

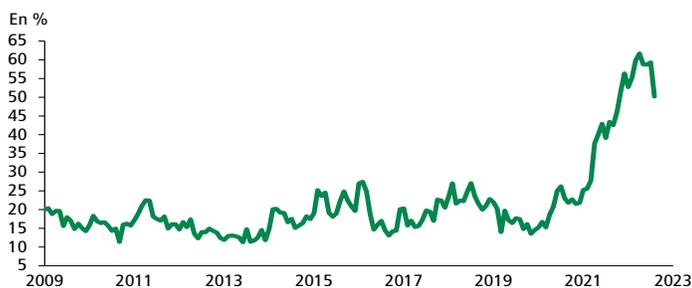


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Cette situation complique toutefois les choses pour les entreprises. Celles-ci doivent à la fois affronter l'inflation qui gonfle les divers coûts de production et les coûts de main-d'œuvre nettement plus élevés. Selon la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI), les salaires entraînent des difficultés importantes pour environ 65 % des entreprises, un sommet depuis le début de l'enquête.

Les entreprises ont déjà commencé à transmettre les hausses des coûts, en partie ou en totalité, aux consommateurs. Cette situation pourrait prendre de l'ampleur à court terme. Selon la FCEI, la part des PME qui anticipent augmenter leurs prix d'au moins 5 % d'ici un an a grimpé depuis deux ans (graphique 2).

GRAPHIQUE 2
Part des PME au Canada qui ont l'intention d'augmenter leurs prix d'au moins 5 % d'ici un an



Sources : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante et Desjardins, Études économiques

L'enjeu est crucial : même si l'inflation continue de ralentir graduellement au cours des prochains mois, la pénurie de main-d'œuvre continuera d'exercer une pression à la hausse sur les salaires, ce qui sera de plus en plus difficile à contenir pour les entreprises. La transmission par le canal du prix de vente aux consommateurs pourrait ainsi s'accélérer et entraîner une persistance des pressions inflationnistes.

Toutefois, étant donné que l'économie se dirige vers un important ralentissement au Canada et au Québec, la remontée attendue du taux de chômage l'an prochain pourrait temporairement mettre un couvercle sur la marmite. La pénurie de main-d'œuvre est toutefois structurelle en raison des tendances démographiques et les pressions salariales risquent de refaire surface rapidement dans le prochain cycle d'expansion.

À surveiller

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, Marc Desormeaux, économiste principal, et Francis Généreux, économiste principal

MARDI 30 août - 9:00

Juin	a/a
Consensus	19,0 %
Desjardins	19,4 %
Mai	20,5 %

MARDI 30 août - 10:00

Août	
Consensus	97,4
Desjardins	98,5
Juillet	95,7

JEUDI 1 septembre - 10:00

Août	
Consensus	52,0
Desjardins	51,3
Juillet	52,8

VENDREDI 2 septembre - 8:30

Août	
Consensus	300 000
Desjardins	275 000
Juillet	528 000

MARDI 30 août - 8:30

T2 2022	G\$
Consensus	nd
Desjardins	6,80
T1 2022	5,03

ÉTATS UNIS

Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons existantes (juin) – La croissance du prix des maisons reste forte aux États-Unis. L'indice S&P/Case-Shiller a enregistré un gain mensuel de 1,3 % en mai. Toutefois, les signes de ralentissement du marché de l'habitation observés depuis le printemps devraient commencer à se refléter dans l'évolution des prix. On s'attend donc à ce que la croissance mensuelle de l'indice S&P/Case-Shiller ralentisse. Un gain de 0,9 % est attendu pour le mois de juin. Cela ferait passer la variation annuelle de 20,5 % à 19,4 %.

Indice de confiance des consommateurs du Conference Board (août) – L'humeur des ménages américains est malmenée depuis plusieurs mois. On s'attend toutefois à ce que l'indice du Conference Board affiche une modeste amélioration en août. La baisse des prix de l'essence et la hausse des principaux indices boursiers sont des facteurs positifs, tout comme un certain déblocage politique à Washington. Les autres indices de confiance se sont aussi d'ailleurs améliorés en août. L'indice du Conference Board devrait passer de 95,7 à 98,5.

Indice ISM manufacturier (août) – L'indice ISM manufacturier a légèrement diminué en juillet, passant de 53,0 à 52,8. Cette baisse s'ajoute cependant à une tendance négative en place depuis le sommet de 61,6 atteint en mai 2021. Le niveau de juillet est le plus bas depuis juin 2020. Il devrait se rapprocher davantage de la barre de 50 au cours du mois d'août. C'est ce que signalent les indices manufacturiers régionaux publiés jusqu'à maintenant.

Création d'emplois selon les entreprises (août) – La création d'emplois a été particulièrement étonnante au cours du mois de juillet. Les 528 000 embauches étaient plus du double des attentes du consensus. Cela diverge également des mauvaises nouvelles qui hantent l'économie américaine. On s'attend cependant à un gain moins robuste pour le mois d'août. Les composantes liées à l'emploi des indices ISM sont en baisse depuis quelques mois, mais on sent une stabilisation récente des demandes d'assurance-chômage (elles avaient augmenté de mai à juillet). On s'attend à ce que la croissance de l'emploi soit de 275 000 en août. Le taux de chômage devrait demeurer à 3,5 %.

CANADA

Solde du compte courant (T2) – Nous nous attendons à ce que le compte courant affiche de nouveau un excédent au T2 et s'avance encore plus en territoire positif avec un résultat de 6,8 G\$. Il s'agirait d'une augmentation par rapport au chiffre déjà élevé du T1, qui était le plus important excédent depuis avant la crise financière mondiale. Une balance commerciale des biens exceptionnellement solide, ancrée dans des prix à l'exportation plus élevés grâce à la flambée des prix des matières premières, devrait stimuler le résultat. Toutefois, nous prévoyons que la détérioration de la balance commerciale des services et la baisse du revenu net de placement compenseront en partie les progrès considérables observés dans le secteur des biens.

MERCREDI 31 août - 8:30

T2 2022	taux ann.
Consensus	4,4 %
Desjardins	4,4 %
T1 2022	3,1 %

PIB réel (T2) – D’après nos prévisions, le PIB réel aura progressé à un rythme trimestriel annualisé de 4,4 % au T2 2022. Nous estimons que la consommation, les investissements des entreprises et les stocks ont propulsé les gains du T2, compensant la faiblesse induite par la correction naissante du marché de l’habitation canadien et l’effet défavorable des exportations nettes. Les dépenses en services ont probablement contribué de façon significative à l’expansion : la fin des confinements de janvier a donné un élan à la croissance du T2 – un élan qui s’est prolongé bien après la réouverture. De plus, les investissements en ouvrages non résidentiels semblent avoir été stimulés par la vigueur des prix des matières premières, comme en témoigne la hausse marquée du nombre de forages en contexte d’activité accrue dans le secteur des ressources. Les investissements en machines et matériel se sont également poursuivis à un rythme soutenu, la forte demande et le marché du travail tendu ayant motivé le renouvellement des dépenses en immobilisations. Dans le secteur extérieur, la hausse marquée des importations réelles a largement dépassé l’augmentation des exportations et de la demande intérieure, ce qui appuie notre opinion selon laquelle l’accumulation des stocks s’est accélérée au T2. Pour le PIB réel mensuel de juin, nous prévoyons un résultat conforme au résultat provisoire de +0,1 % publié par Statistique Canada. Quant au résultat provisoire de juillet, nous anticipons une légère baisse de l’ordre de 0,1 %.

JEUDI 1 septembre - 8:30

Juillet	m/m
Consensus	-0,8 %
Desjardins	0,1 %
Juin	-1,5 %

Permis de bâtir (juillet) – Selon nos prévisions, la valeur des permis de bâtir devrait progresser de 0,1 % en juillet, après s’être contractée de 1,5 % en juin. Cette situation reflète la demande soutenue pour les permis de bâtir résidentiels alors que les mises en chantier et les activités de rénovation demeurent élevées, malgré le ralentissement actuel du marché de l’habitation. En revanche, les permis de bâtir non résidentiels sont bien en deçà de leur sommet.

VENDREDI 2 septembre - 8:30

T2 2022	t/t
Consensus	nd
Desjardins	3,3 %
T1 2022	-0,5 %

Productivité du travail (T2) – Nous prévoyons que la productivité du travail s’améliorera au deuxième trimestre de 2022, atteignant +3,3 % (variation trimestrielle à rythme annualisé). Le rythme des gains au chapitre des heures travaillées a ralenti, tandis que l’économie a affiché une solide progression. C’est tout un revirement pour la productivité du travail, qui s’est contracté au cours de chacun des sept trimestres précédents, alors que l’augmentation du nombre d’heures travaillées a constamment surpassé les gains du PIB réel. Parallèlement, même si les salaires ont augmenté au T2, le ralentissement du nombre d’heures travaillées nous amène à prévoir une décélération de la croissance de la rémunération globale. Par conséquent, nous nous attendons à ce que les coûts unitaires de main-d’œuvre soient à peu près stables au deuxième trimestre après avoir fortement augmenté au début de l’année.

OUTRE MER
MARDI 30 août - 21:30

Août	
Consensus	49,3
Juillet	49,0

Chine : Indice PMI manufacturier (août) – Après un creux de 47,4 en avril du aux nombreux confinements qui sévissaient alors, l’indice PMI manufacturier chinois a légèrement remonté au cours des deux mois suivants pour atteindre 50,2 en juin. Il a cependant diminué à nouveau en juillet pour reculer à 49,0. Il semble donc que le secteur chinois de la fabrication demeure en difficulté. L’indice PMI d’août nous donnera plus d’information.

MERCREDI 31 août - 5:00

Août	a/a
Consensus	9,0 %
Juillet	8,9 %

Zone euro : Indice des prix à la consommation (août – préliminaire) – L’inflation a continué de s’accélérer au cours des derniers mois en zone euro. Les prix de l’énergie jouent encore un grand rôle dans cette envolée avec une variation annuelle de près de 40 %. L’inflation de base n’est pas complètement en reste, atteignant 4,0 % en juillet. On s’attend à ce que les variations de prix restent très fortes au cours des prochains mois.

Indicateurs économiques

Semaine du 29 août au 2 septembre 2022

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 29	14:15	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, L. Brainard				
MARDI 30	8:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Richmond, T. Barkin				
	9:00	Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons (a/a)	Juin	19,0 %	19,4 %	20,5 %
	10:00	Confiance des consommateurs	Août	97,4	98,5	95,7
	11:00	Discours du président de la Réserve fédérale de New York, J. Williams				
MERCREDI 31	8:00	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Cleveland, L. Mester				
	9:45	Indice PMI de Chicago	Août	52,8	52,0	52,1
	18:00	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Dallas, L. Logan				
	18:30	Discours du président de la Réserve fédérale d'Atlanta, R. Bostic				
JEUDI 1	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	22-26 août	250 000	248 000	243 000
	8:30	Productivité non agricole – final (taux ann.)	T2	-4,5 %	-4,0 %	-4,6 %
	8:30	Coût unitaire de main-d'œuvre – final (taux ann.)	T2	10,8 %	10,1 %	10,8 %
	10:00	Dépenses de construction (m/m)	Juillet	-0,1 %	-0,7 %	-1,1 %
	10:00	Indice ISM manufacturier	Août	52,0	51,3	52,8
	15:30	Discours du président de la Réserve fédérale d'Atlanta, R. Bostic				
	---	Ventes d'automobiles (taux ann.)	Août	13 550 000	13 300 000	13 350 000
VENDREDI 2	8:30	Création d'emplois non agricoles	Août	300 000	275 000	528 000
	8:30	Taux de chômage	Août	3,5 %	3,5 %	3,5 %
	8:30	Heures hebdomadaires travaillées	Août	34,6	34,6	34,6
	8:30	Salaire horaire moyen (m/m)	Août	0,4 %	0,3 %	0,5 %
	10:00	Nouvelles commandes manufacturières (m/m)	Juillet	0,2 %	0,6 %	2,0 %
CANADA						
LUNDI 29	---	---				
MARDI 30	8:30	Compte courant de la balance des paiements (G\$)	T2	nd	6,80	5,03
MERCREDI 31	8:30	PIB réel par industrie (m/m)	Juin	0,2 %	0,1 %	0,0 %
	8:30	PIB réel (taux ann.)	T2	4,4 %	4,4 %	3,1 %
JEUDI 1	8:30	Permis de bâtir (m/m)	Juillet	-0,8 %	0,1 %	-1,5 %
VENDREDI 2	8:30	Productivité du travail (t/t)	T2	nd	3,3 %	-0,5 %

Note : Desjardins, Études économiques participent à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure normale de l'Est - 4 heures.  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 29 août au 2 septembre 2022

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
OUTRE-MER								
LUNDI 29								
Japon	1:00	Indicateur avancé – final	Juin	nd		100,6		
Japon	1:00	Indicateur coïncident – final	Juin	nd		99,0		
MARDI 30								
Zone euro	5:00	Confiance des consommateurs – final	Août	nd		-24,9		
Zone euro	5:00	Confiance des industries	Août	2,4		3,5		
Zone euro	5:00	Confiance des services	Août	8,7		10,7		
Zone euro	5:00	Confiance économique	Août	98,0		99,0		
Allemagne	8:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Août	0,3 %	7,8 %	0,9 %	7,5 %	
Japon	19:50	Production industrielle – préliminaire	Juillet	-0,5 %	-2,4 %	9,2 %	-2,8 %	
Japon	19:50	Ventes au détail	Juillet	0,3 %	1,9 %	-1,4 %	1,5 %	
Chine	21:30	Indice PMI manufacturier	Août	49,3		49,0		
Chine	21:30	Indice PMI non manufacturier	Août	52,2		53,8		
MERCREDI 31								
Japon	1:00	Confiance des consommateurs	Août	29,3		30,2		
Japon	1:00	Mises en chantier	Juillet		-3,5 %		-2,2 %	
France	2:45	Dépenses de consommation	Juillet	-0,2 %	-3,8 %	0,2 %	-4,4 %	
France	2:45	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Août	0,5 %	6,2 %	0,3 %	6,1 %	
France	2:45	PIB réel – final	T2	0,5 %	4,2 %	0,5 %	4,2 %	
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Août	0,4 %	9,0 %	0,1 %	8,9 %	
Italie	5:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Août	0,5 %	8,1 %	0,4 %	7,9 %	
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – final	Août	nd		51,0		
JEUDI 1								
Japon	1:00	Ventes de véhicules	Août		nd		-13,4 %	
Royaume-Uni	2:00	Prix des maisons – Nationwide	Août	0,1 %	8,9 %	0,1 %	11,0 %	
Allemagne	2:00	Ventes au détail	Juillet	-0,1 %	-6,5 %	-1,6 %	-9,8 %	
Italie	3:45	Indice PMI manufacturier	Août	48,1		48,5		
France	3:50	Indice PMI manufacturier – final	Août	49,0		49,0		
Allemagne	3:55	Indice PMI manufacturier – final	Août	49,8		49,8		
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – final	Août	49,7		49,7		
Italie	4:00	Taux de chômage	Juillet	8,1 %		8,1 %		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – final	Août	46,0		46,0		
Zone euro	5:00	Taux de chômage	Juillet	6,6 %		6,6 %		
Italie	5:00	PIB réel – final	T2	1,0 %	4,6 %	1,0 %	4,6 %	
VENDREDI 2								
Allemagne	2:00	Balance commerciale (G€)	Juillet	4,6		6,4		
Zone euro	5:00	Indice des prix à la production	Juillet	2,5 %	35,8 %	1,1 %	35,8 %	

Note : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. (SA) : ajusté pour les saisonnalités, (NSA) : non ajusté pour les saisonnalités. Les heures indiquées sont à l'heure normale de l'Est (GMT - 4 heures).