

**COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE**

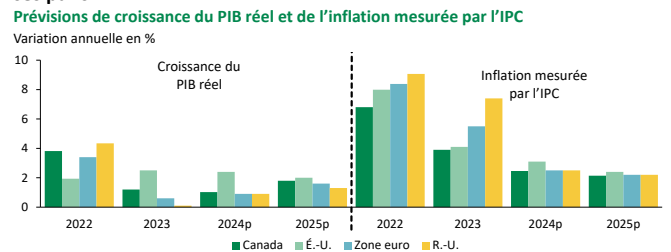
# Est-ce que tout est brisé dans l'économie canadienne? Non, mais beaucoup de choses sont à réparer

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne

Au moment où les Canadiens et les Canadiennes se préparent à passer une longue fin de semaine au bord de l'eau ou à regarder des feux d'artifice, il est opportun de faire le point sur l'état de l'économie et sur la direction qu'elle prendra. Comme nous l'avons indiqué dans nos plus récentes [Prévisions économiques et financières \(PEF\)](#), les perspectives de croissance au Canada se sont améliorées, comme c'est le cas un peu partout dans le monde. Nous nous attendons maintenant à ce que le PIB réel du pays augmente plus rapidement que celui des autres économies avancées (à l'exception des États-Unis) cette année et l'an prochain (graphique 1). La Banque du Canada (BdC) est la première banque centrale d'un pays du G7 à avoir abaissé les taux d'intérêt, et une partie de la bonne croissance attendue au pays peut être attribuée à l'amélioration de la situation des emprunteurs canadiens. Cette première baisse de taux a été motivée par une progression des prix plus lente que dans la plupart des pays comparables, ce qui est également une bonne nouvelle. Tout compte fait, une croissance plus solide et une inflation moindre que dans plusieurs autres économies avancées, combinées à des baisses de taux relativement hâtives, brossent un portrait économique relativement favorable.

Pour autant, ces indicateurs de haut niveau ne se traduisent pas par un soulagement tangible pour bon nombre de ménages, qui ressentent encore les effets des coûts d'emprunt et des prix élevés. Le marché canadien de l'habitation demeure très inabordable, et [nos travaux indiquent que cette situation n'est pas près de changer](#). Les loyers sont aussi très chers, dans un contexte où un afflux de résidents non permanents augmente la concurrence dans un marché locatif caractérisé par une offre

**Graphique 1**  
L'économie du Canada se porte relativement bien par rapport à celle de ses pairs



p : prévisions. Les prévisions sont tirées des *Prévisions économiques et financières* de juin 2024 publiées par Desjardins, Études économiques. Banque mondiale, Consensus des prévisionnistes et Desjardins Études économiques

limitée (graphique 2 à la page 2). Les coûts importants et en hausse du logement ont contribué à maintenir les prix à un niveau global élevé, même si l'inflation a ralenti. Et avec [une vague de renouvellements hypothécaires à des taux beaucoup plus élevés à l'horizon](#), plusieurs ménages canadiens sont plus que jamais sous tension. C'est particulièrement le cas de ceux à faible revenu, dont le taux d'épargne est tombé en territoire négatif, comme nous en discuterons en détail dans une analyse à venir.

Les entreprises font elles aussi face à des défis. L'augmentation des cas d'insolvabilité en 2024 est particulièrement notable (graphique 3 à la page 2). Les secteurs les plus touchés, comme l'hôtellerie et la restauration ainsi que le commerce de détail, sont d'ailleurs [ceux que nous avons identifiés comme étant les plus vulnérables à l'approche de la date limite du remboursement](#)

**TABLE DES MATIÈRES**

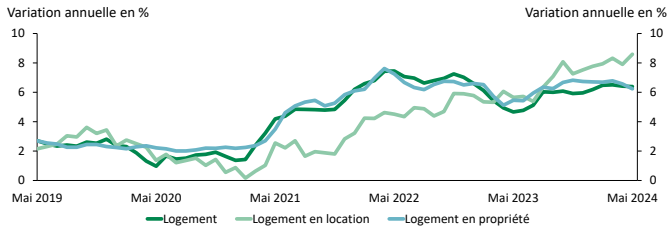
Réflexions de la semaine..... 1    À surveiller ..... 3    Indicateurs économiques..... 5

Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège • Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne  
 Benoit P. Durocher, directeur et économiste principal • Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique  
 Hélène Bégin, économiste principale • Marc Desormeaux, économiste principal • Marc-Antoine Dumont, économiste senior • Tiago Figueiredo, stratège macro  
 Francis Généreux, économiste principal • Florence Jean-Jacobs, économiste principale • Kari Norman, économiste • Hendrix Vachon, économiste principal  
**Desjardins, Études économiques** : 514-281-2336 ou 1 866-866-7000, poste 5552336 • [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com) • [desjardins.com/economie](https://desjardins.com/economie)

NOTE AUX LECTEURS: Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE: Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2024, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

### Graphique 2 L'inflation des loyers s'accélère, même si la croissance des coûts de propriété ralentit

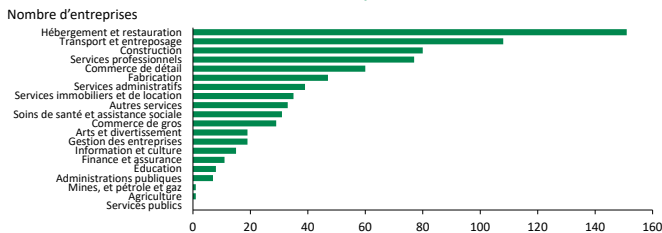
Inflation mesurée par l'IPC : logement



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

### Graphique 3 Les secteurs les plus vulnérables ont connu la plus grande augmentation des cas d'insolvabilité

Variation annuelle du nombre de faillites d'entreprises, T1 2024



Innovation, Sciences et Développement économique Canada et Desjardins, Études économiques

[du prêt du Compte d'urgence pour les entreprises canadiennes \(CUEC\) en janvier dernier](#). Ces mêmes secteurs ont connu la plus forte pénurie de main-d'œuvre après la pandémie, et se sont tournés vers les résidents non permanents pour combler une grande partie de ce manque. Cependant, si le gouvernement fédéral met en œuvre ses plans de réduction du nombre de résidents non permanents au pays, cette source de main-d'œuvre relativement peu coûteuse se fera plus rare. Et comme [les Canadiens et les Canadiennes susceptibles d'occuper ces postes sont peu](#) nombreux, les [coûts de main-d'œuvre risquent d'augmenter](#), réduisant les marges de profit au passage.

Un accès restreint à la main-d'œuvre temporaire pourrait rendre d'autant plus nécessaire un investissement renouvelé dans les innovations visant à améliorer la productivité. Mais [la faible productivité du Canada est un problème de longue date, qui précède le récent boum de nouveaux arrivants](#). Même chose pour le [PIB réel par habitant, qui a commencé à stagner après la baisse des prix du pétrole en 2014](#). Les entreprises doivent adopter de nouvelles technologies, comme [l'intelligence artificielle](#), pour gagner en efficacité. [C'est particulièrement vrai pour les petites entreprises, qui peinent à trouver le temps, le personnel et le financement pour investir dans les plus récentes innovations](#). Et dans un contexte de transition énergétique mondiale, le secteur de l'extraction pétrolière et gazière, même

s'il est le chef de file de la productivité au Canada, risque de ne pas retrouver la position dominante qu'il avait avant 2014.

Les politiques publiques pourraient donc avoir un rôle à jouer pour soutenir l'investissement des entreprises canadiennes. Il y a dix ans, de nombreux économistes auraient préconisé que les gouvernements jouent un rôle plus actif pour favoriser l'innovation. En effet, [nous avons constaté](#) que c'est ce qu'ont fait historiquement les chefs de file de l'innovation comme les États-Unis, Israël et la Corée du Sud. Mais choisir des gagnants et disperser de l'argent aux quatre vents n'a pas été efficace pour stimuler l'innovation et la croissance de la productivité au Canada. Il faudrait plutôt miser sur des politiques qui touchent l'offre, comme la réduction des taxes à l'investissement et à l'entrepreneuriat (par opposition [à la récente augmentation du taux d'inclusion des gains en capital](#)), ainsi que sur un allègement de la réglementation. Il pourrait également être utile de proposer des incitatifs pour récompenser les entreprises qui choisissent de croître plutôt que de rester petites. Heureusement, comme nous l'avons mentionné [ici](#) et [ici](#), la situation budgétaire du Canada est parmi les plus solides des économies avancées, au niveau tant du gouvernement fédéral que de l'ensemble des paliers de gouvernement. Sans mettre en péril notre situation fiscale, il serait temps d'essayer quelque chose de nouveau pour stimuler l'investissement, car les mesures que le Canada a prises jusqu'à présent ne fonctionnent pas. Et lorsque quelque chose est brisé, la meilleure chose à faire est de le réparer.

# À surveiller

LUNDI 1 juillet - 10:00

**Juin**

Consensus	49,2
Desjardins	48,5

**Mai**

**48,7**

MERCREDI 3 juillet - 10:00

**Juin**

Consensus	52,5
Desjardins	53,5

**Mai**

**53,8**

VENREDI 5 juillet - 8:30

**Juin**

Consensus	188 000
Desjardins	175 000

**Mai**

**272 000**

MERCREDI 3 juillet - 8:30

**Mai**

Consensus	nd
Desjardins	-0,80

**Avril**

**-1,05**

VENREDI 5 juillet - 8:30

**Juin**

Consensus	25 000
Desjardins	20 000

**Mai**

**26 700**

## ÉTATS-UNIS

**Indice ISM manufacturier (juin)** – Après avoir temporairement passé au-dessus de 50 en mars, l'Indice ISM manufacturier a diminué au cours de deux mois successifs en avril et en mai. Ces reculs sont surtout dus à la composante associée aux nouvelles commandes, qui est tombée à 45,4 en mai, son plus bas niveau en un an. On s'attend à ce que l'indice ISM manufacturier soit très légèrement en baisse en juin alors que les indices manufacturiers régionaux publiés jusqu'à maintenant sont plutôt mixtes.

**Indice ISM services (juin)** – L'ISM services a grimpé à 53,8 en mai, son plus haut niveau depuis août 2023. Cela contraste avec le récent passage sous la barre de 50 subi en avril. En fait, le gain de 4,4 points entre avril et mai était la plus importante hausse mensuelle depuis janvier 2023. Après ce bond, on s'attend à une variation bien plus timide de l'ISM services. L'évolution des indices régionaux et de la confiance des consommateurs pointe vers une légère baisse.

**Création d'emplois non agricoles (juin)** – Après un résultat plus modeste qu'attendu en avril, l'enquête auprès des entreprises a de nouveau surpassé les attentes en mai avec un gain de 272 000 emplois. On s'attend à une croissance plus faible du nombre de travailleurs en juin. Les demandes hebdomadaires d'assurance-chômage ont été passablement plus élevées à la mi-juin qu'elles ne l'étaient un mois auparavant. Cela dit, la confiance des consommateurs quant à la facilité de se trouver un poste s'est améliorée en juin selon l'indice du Conference Board, ce qui suggère que le ralentissement ne sera pas trop prononcé. Ainsi, on s'attend à une création nette de 175 000 emplois. Le taux de chômage devrait demeurer à 4,0 %, mais il sera intéressant de voir si le clivage entre l'enquête auprès des entreprises et celle auprès des ménages s'amenuisera. La variation des salaires sera aussi à surveiller après le gain mensuel de 0,4 % en mai, soit le plus fort depuis janvier.

## CANADA

**Commerce international de marchandises (mai)** – Le solde commercial du Canada devrait être resté en territoire négatif en mai. Si la faiblesse de la production d'automobiles et les données préliminaires sur le commerce aux États-Unis ont probablement nui au volume des exportations, la baisse attendue des exportations totales semble être davantage attribuable aux prix. De plus, les feux de forêt en Alberta le mois dernier, combinés à la maintenance saisonnière dans le secteur pétrolier, pourraient avoir perturbé les livraisons de pétrole et ainsi exercé une pression à la baisse supplémentaire sur les exportations. En ce qui concerne les importations, la baisse observée des données préliminaires sur les exportations américaines d'automobiles et de produits industriels laisse entrevoir un recul mensuel en mai.

**Variation nette de l'emploi (juin)** – Le nombre d'embauches dans l'économie canadienne a probablement augmenté de 20 000 en juin, un rythme similaire à celui du mois précédent. Toutefois, compte tenu de la vigueur soutenue de la croissance démographique, le taux de chômage devrait avoir augmenté d'un cran pour atteindre 6,3 %. La Banque du Canada a récemment fait remarquer que si le taux de chômage global a évolué de façon graduelle, le taux de chômage des nouveaux arrivants a augmenté à près de 12 %. Il s'agit d'un développement important étant donné la part grandissante des nouveaux arrivants sur le marché du travail, et ce sera à surveiller lors des prochaines publications de données. En fin de compte, le marché du travail est mieux équilibré aujourd'hui, ce qui devrait permettre à la croissance des salaires de continuer à ralentir.

MARDI 2 juillet - 5:00


<b>Juin</b>	<b>a/a</b>
Consensus	2,5 %
<b>Mai</b>	<b>2,6 %</b>


**OUTRE-MER**

**Zone euro : Indice des prix à la consommation (juin – préliminaire)** – La baisse de l’inflation s’est momentanément arrêtée en mai alors qu’elle est passée de 2,4 % en avril à 2,6 %. De son côté, l’inflation de base s’est accélérée de 2,7 % à 2,9 %. Ces hausses n’ont pas empêché la Banque centrale européenne d’entamer ses baisses de taux directeurs au début de juin. Ses dirigeants ont tout de même adopté un ton prudent, signalant que des pressions sur les prix demeuraient présentes. Il sera donc intéressant de voir si l’inflation reviendra en juin sur une tendance de modération ou si elle montera encore, comme en mai.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 1<sup>er</sup> au 5 juillet 2024

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
<b>DIMANCHE 30</b>	9:00	Discours du président de la Réserve fédérale de New York, J. Williams				
<b>LUNDI 1</b>	10:00	Dépenses de construction (m/m)	Mai	0,3 %	-0,2 %	-0,1 %
	10:00	Indice ISM manufacturier	Juin	49,2	48,5	48,7
<b>MARDI 2</b>	---	Ventes d'automobiles (taux ann.)				
	9:30	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell				
<b>MERCREDI 3</b>	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	24-28 juin	235 000	228 000	233 000
	8:30	Balance commerciale – biens et services (G\$ US)	Mai	-76,0	-77,0	-74,6
	10:00	Nouvelles commandes manufacturières (m/m)	Mai	0,3 %	0,6 %	0,7 %
	10:00	Indice ISM services	Juin	52,5	53,5	53,8
	14:00	Publication du compte rendu de la Réserve fédérale				
<b>JEUDI 4</b>	---	Marchés fermés (jour de l'indépendance)				
<b>VENDREDI 5</b>	8:30	Création d'emplois non agricoles	Juin	188 000	175 000	272 000
	8:30	Taux de chômage	Juin	4,0 %	4,0 %	4,0 %
	8:30	Heures hebdomadaires travaillées	Juin	34,3	34,3	34,3
	8:30	Salaire horaire moyen (m/m)	Juin	0,3 %	0,2 %	0,4 %
<b>CANADA</b>						
<b>LUNDI 1</b>	---	Marchés fermés (fête du Canada)				
<b>MARDI 2</b>	---	---				
<b>MERCREDI 3</b>	8:30	Balance commerciale (G\$)	Mai	nd	-0,80	-1,05
<b>JEUDI 4</b>	---	---				
<b>VENDREDI 5</b>	8:30	Création d'emplois	Juin	25 000	20 000	26 700
	8:30	Taux de chômage	Juin	6,3 %	6,3 %	6,2 %

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 avancée de l'Est (GMT - 4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 1<sup>er</sup> au 5 juillet 2024

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
<b>OUTRE-MER</b>								
<b>DIMANCHE 30</b>								
Japon	19:50	Indice Tankan des grands manufacturiers	T2	11		11		
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – final	Juin	nd		50,1		
<b>LUNDI 1</b>								
Japon	1:00	Confiance des consommateurs	Juin	36,4		36,2		
Royaume-Uni	2:00	Prix des maisons – Nationwide	Juin	-0,1 %	1,2 %	0,4 %	1,3 %	
Italie	3:45	Indice PMI manufacturier	Juin	44,3		45,6		
France	3:50	Indice PMI manufacturier – final	Juin	45,3		45,3		
Allemagne	3:55	Indice PMI manufacturier – final	Juin	43,4		43,4		
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – final	Juin	45,6		45,6		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – final	Juin	51,4		51,4		
Allemagne	8:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Juin	0,2 %	2,3 %	0,1 %	2,4 %	
<b>MARDI 2</b>								
Italie	4:00	Taux de chômage	Mai	6,9 %		6,9 %		
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Juin	0,2 %	2,5 %	0,2 %	2,6 %	
Zone euro	5:00	Taux de chômage	Mai	6,4 %		6,4 %		
Japon	20:30	Indice PMI composite – final	Juin	nd		50,0		
Japon	20:30	Indice PMI services – final	Juin	nd		49,8		
<b>MERCREDI 3</b>								
Italie	3:45	Indice PMI composite	Juin	nd		52,3		
Italie	3:45	Indice PMI services	Juin	53,8		54,2		
France	3:50	Indice PMI composite – final	Juin	48,2		48,2		
France	3:50	Indice PMI services – final	Juin	48,8		48,8		
Allemagne	3:55	Indice PMI composite – final	Juin	50,6		50,6		
Allemagne	3:55	Indice PMI services – final	Juin	53,5		53,5		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – final	Juin	50,8		50,8		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – final	Juin	52,6		52,6		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – final	Juin	51,7		51,7		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – final	Juin	51,2		51,2		
Zone euro	5:00	Indice des prix à la production	Mai	-0,1 %	-4,1 %	-1,0 %	-5,7 %	
<b>JEUDI 4</b>								
Allemagne	2:00	Commandes manufacturières	Mai	0,7 %	-5,8 %	-0,2 %	1,6 %	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI construction	Juin	54,0		54,7		
<b>VENDREDI 5</b>								
Allemagne	2:00	Production industrielle	Mai	-0,1 %	-4,3 %	-0,1 %	-3,9 %	
France	2:45	Balance commerciale (M€)	Mai	nd		-7 579		
France	2:45	Compte courant (G€)	Mai	nd		-1,8		
France	2:45	Production industrielle	Mai	-0,5 %	-1,1 %	0,5 %	0,9 %	
Italie	4:00	Ventes au détail	Mai	nd	nd	-0,1 %	-1,9 %	
Zone euro	5:00	Ventes au détail	Juin	0,2 %	0,2 %	-0,5 %	0,0 %	

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 avancée de l'Est (GMT - 4 heures).