

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Des pannes de courant aux grèves : un mois d'avril marqué par les perturbations

Par Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège

Le rideau s'est refermé sur la saison budgétaire au Canada, mais la politique budgétaire demeure un sujet chaud – même dans des contextes où c'est la politique monétaire qui devrait être le point de mire. Cette semaine, par exemple, certains députés de la Chambre des communes ont tenté d'amener le gouverneur de la Banque du Canada (BdC) à critiquer les récentes décisions budgétaires. La BdC a rendu le terreau fertile à cette situation en soulignant, dans son Rapport sur la politique monétaire du 12 avril, l'incidence des dépenses gouvernementales sur les perspectives économiques. Son sondage auprès des consommateurs, publié le 3 avril, a également relayé la perception du public selon laquelle les dépenses élevées des gouvernements risquaient de nuire à la capacité de la BdC à stabiliser l'inflation dans les années à venir. Monsieur Macklem est resté fidèle à la tradition et s'est abstenu de porter un jugement sur les questions budgétaires.

Standard & Poor's a toutefois fait preuve de moins de réserve dans sa décision d'abaisser la cote de crédit de la Colombie-Britannique de AA+ à AA et de lui apposer une perspective négative, faisant remarquer que l'engagement de la province à l'égard de la discipline et de la stabilité budgétaire s'était affaibli. Il est vrai que parmi les provinces, le budget de 2023 de la Colombie-Britannique est celui qui présente la plus importante détérioration du solde budgétaire en pourcentage du PIB. Mais cette critique semble tout de même un peu dure à l'endroit d'une province qui maintient de solides indicateurs d'endettement comparativement à bien d'autres, et qui intègre d'importantes réserves de risque, y compris pour les augmentations salariales du secteur public.

Nous ne sommes pas inquiets outre mesure de voir des décotes similaires se produire ailleurs, mais c'est tout de même un

avertissement pour les autres ministres des Finances – y compris celle du Canada, Chrystia Freeland. Son budget ne prévoyait rien pour les hausses salariales des fonctionnaires, et voilà que ceux-ci viennent de déclencher l'une des plus importantes grèves de l'histoire du Canada. En février, nous avons souligné que le pays risquait de connaître des perturbations économiques en raison de grèves semblables à celles que le Royaume-Uni a connues. De plus, dans nos analyses budgétaires, nous avons insisté sur le risque baissier associé à des soldes budgétaires gonflés par des recettes inattendues, puisque le rattrapage salarial des fonctionnaires serait retardé. À l'échelle fédérale, nous étions d'avis que les risques liés aux projections financières présentées à la fin de mars étaient plutôt orientés à la baisse (déficits plus importants et dette plus élevée), étant donné le caractère ambitieux des économies et des revenus planifiés. Fait important, cette évaluation se fondait sur l'hypothèse qu'il n'y aurait pas de nouvelles dépenses supplémentaires. Disons qu'il n'a pas fallu longtemps pour que cette hypothèse soit ébranlée.

La nature de l'entente qui conclura la grève est incertaine, mais nous croyons qu'elle rendra le retour à l'équilibre budgétaire encore plus difficile. Si le règlement favorise fortement les travailleurs, elle pourrait entraîner des répercussions importantes du point de vue de la rigidité dans la croissance des salaires. En plus de ces effets directs, cela établirait un précédent pour les futures négociations salariales des secteurs publics partout au pays. Cette situation ne déclencherait pas une spirale inflationniste semblable à celle qui pourrait se produire dans le secteur privé. Elle aura toutefois comme effet probable de limiter le ralentissement de la croissance des salaires et de rehausser la protection du pouvoir d'achat d'un segment de la main-d'œuvre généralement à l'abri des cycles économiques. Bref, rien pour aider la BdC.

TABLE DES MATIÈRES

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

Entre-temps, la grève perturbe l'activité économique. Avec environ le tiers des employés fédéraux jugés essentiels toujours en poste, des retards et des goulots d'étranglement sont à prévoir : ils pourraient toucher le commerce des marchandises, le transport, les déplacements et le traitement des demandes d'immigration (avec une incidence potentielle sur la disponibilité des travailleurs étrangers temporaires). Une grève se poursuivant jusqu'à la fin avril pourrait aussi nuire grandement au PIB, puisque ses effets s'ajouteraient à ceux des longues pannes d'électricité survenues au Québec il y a quelques semaines.

À la triste image de fonctionnaires faisant le piquet de grève pourrait s'ajouter celle, tout aussi triste, d'économistes sans données à se mettre sous la dent. Au moment de la rédaction de ce commentaire, le site Web de Statistique Canada signalait un risque de retard dans la publication des données. À cet égard, la fermeture du gouvernement américain entre décembre 2018 et janvier 2019, qui a duré 35 jours, constitue un certain précédent. Plusieurs activités du Bureau of Labor Statistics avaient été touchées, mais certaines statistiques importantes, comme celles sur l'emploi et l'IPC, avaient pu être recueillies et diffusées à temps. Une fermeture est certes différente d'une grève. Mais cet exemple souligne l'importance cruciale des données pour les décideurs (et les économistes), et nous espérons que la publication de statistiques économiques sera considérée comme un service essentiel.

À surveiller

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, Marc Desormeaux, économiste principal, Francis Généreux, économiste principal, Marc-Antoine Dumont, économiste et Maëlle Boulais-Préseault, économiste

ÉTATS-UNIS

MARDI 25 avril - 9:00

Février	a/a
Consensus	-0,1 %
Desjardins	-0,1 %
Janvier	2,6 %

Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons existantes (février) – Pour la première fois depuis 2012, les prix des maisons existantes devraient enregistrer une variation annuelle négative. En janvier, le mouvement sur douze mois était de 2,6 %. De leur côté, les variations mensuelles négatives s’accumulent depuis le début de l’été dernier. Comme on prévoit une autre baisse mensuelle de 0,4 %, cela ferait passer le niveau de l’indice Case-Shiller tout juste sous celui d’il y a un an. Un glissement annuel de -0,1 % est donc prévu, ce qui contraste énormément avec les hausses de plus de 20 % enregistrées au début de 2022.

MARDI 25 Avril - 10:00

Mars	
Consensus	632 000
Desjardins	645 000
Février	640 000

Ventes de maisons neuves (mars) – Les ventes de maisons individuelles neuves ont poursuivi leur récente tendance haussière en février. Elles en sont maintenant à trois hausses mensuelles consécutives, une première depuis 2020. Un autre gain, quoique léger, est prévu pour le mois de mars. L’octroi de permis de bâtir de maisons individuelles a atteint en mars son plus haut niveau depuis octobre. On remarque aussi que les demandes de prêts hypothécaires en vue d’un achat continuent de grimper. L’achalandage d’acheteurs de maisons individuelles a aussi augmenté selon l’enquête de confiance des constructeurs de maisons. Somme toute, on s’attend à ce que le niveau des ventes passe à 645 000 unités.

MARDI 25 avril - 10:00

Avril	Indice
Consensus	104,5
Desjardins	104,5
Mars	104,2

Indice de confiance des consommateurs du Conference Board (avril) – Après deux mois de baisses, l’indice du Conference Board a progressé de 0,8 point en mars. À 104,2, il demeure néanmoins bien en deçà du 109,0 de décembre dernier. Les signaux sont contradictoires pour l’évolution de l’humeur des ménages en avril. Les autres indicateurs de confiance (Université du Michigan et TIPP) ont enregistré des hausses. La Bourse a aussi progressé depuis un mois alors que certaines des inquiétudes entourant le secteur bancaire américain se sont dissipées. On remarque toutefois une augmentation des prix de l’essence. Cependant, le marché du travail pourrait moins appuyer la confiance alors que les annonces de mises à pied se multiplient et que les demandes d’assurance-chômage, bien qu’encore basses, semblent sur une tendance haussière. Face à tous ces signes contradictoires, on s’attend donc à ce que l’indice du Conference Board fasse pratiquement du surplace en avril.

MERCREDI 26 avril - 8:30

Mars	m/m
Consensus	0,7 %
Desjardins	0,7 %
Février	-1,0 %

Nouvelles commandes de biens durables (mars) – Les nouvelles commandes de biens durables ont diminué en février, surtout sous le poids des baisses dans le secteur des transports. Les commandes liées à l’automobile risquent d’afficher un nouveau recul en mars si l’on se fie aux données de la production industrielle. Toutefois, un rebond du secteur de l’aviation figure dans les cartes selon les données de Boeing. Contrairement aux deux mois précédents, le secteur des transports devrait donc contribuer positivement à la croissance des nouvelles commandes de biens durables. Toutefois, on s’attend à une stagnation des commandes excluant les transports. La faiblesse de la composante « nouvelles commandes » de l’ISM manufacturier et la baisse de certains secteurs de la production industrielle ne signalent pas de rebond après la diminution de 0,1 % subie en février. Somme toute, les nouvelles commandes de biens durables devraient augmenter de 0,7 %.

JEUDI 27 avril - 8:30

T1 1^{ère} est.	Taux ann.
Consensus	2,0 %
Desjardins	2,0 %
T2 3^e est.	2,6 %

PIB réel (premier trimestre – 1^{re} estimation) – L'économie américaine a continué de progresser au premier trimestre de 2023. L'apport principal à cette croissance proviendra surtout de la consommation réelle qui, malgré des baisses en février et possiblement en mars, a tellement augmenté en janvier que le gain trimestriel annualisé devrait dépasser 4 %. On s'attend à une augmentation modeste de l'investissement des entreprises et à une nouvelle baisse de l'investissement résidentiel. Une croissance un peu plus forte des importations réelles que des exportations devrait cependant amener une contribution négative. La principale ponction proviendra toutefois des stocks des entreprises où la variation sera bien moins positive qu'à la fin de 2022. Somme toute, une hausse annualisée du PIB réel de 2,0 % est anticipée.

CANADA

VENREDI 28 avril - 8:30

Février	m/m
Consensus	nd
Desjardins	0,2 %
Janvier	0,5 %

PIB réel par industrie (février) – Après des résultats exceptionnels en janvier, la croissance du PIB réel devrait s'être quelque peu tempérée en février, passant de +0,5 % à +0,2 %. Cette prévision est légèrement plus modeste que le résultat provisoire de +0,3 % de Statistique Canada. Les secteurs des services devraient avoir de nouveau mené la progression, les gains ayant probablement été généralisés, mais loin du rythme de ceux de janvier. En outre, les services d'hébergement et de restauration et ceux du transport et de l'entreposage ne devraient pas répéter les gains inhabituels enregistrés en janvier. En revanche, les secteurs des biens devraient avoir reculé en février, tirés vers le bas par le ralentissement de l'activité manufacturière. En ce qui concerne l'activité économique en mars, le résultat provisoire de Statistique Canada devrait montrer un nouveau ralentissement au cours du mois, à +0,1 %.

OUTRE-MER

VENREDI 28 avril - 5:00

T1 2023	t/t
Consensus	0,2 %
T4 2022	0,0 %

Zone euro : PIB réel (premier trimestre – préliminaire) – Jusqu'à récemment, on pouvait s'attendre à ce que la zone euro s'enfonce en récession au cours de l'hiver dernier. L'économie eurolandaise a certes stagné l'automne dernier, mais la météo favorable et la baisse des coûts de l'énergie semblent avoir bien appuyé l'activité économique au cours des premiers mois de 2023. C'est ce qu'annoncent les indices PMI qui ont généralement rebondi. Les ventes au détail ont toutefois diminué en moyenne trimestrielle, mais la production industrielle s'est améliorée, tout comme les exportations nettes. Une croissance du PIB réel est donc attendue.


SAMEDI 29 avril - 21:30


Avril	Indice
Consensus	nd
Mars	57,0

Chine : Indice PMI composite (avril) – Après un fort bond en début d'année, notamment du côté non manufacturier où l'indice est passé de 41,6 à 58,2 points entre décembre et mars, les données d'avril donneront un premier aperçu de la situation en Chine au début du deuxième trimestre. Bien qu'il soit attendu que la reprise se poursuit, des premiers signes d'essoufflement pourraient apparaître. Les indices PMI sont d'autant plus à surveiller qu'ils devraient être moins biaisés par les confinements de l'an dernier qui risquent de gonfler les variations annuelles de certains autres indicateurs.

Indicateurs économiques

Semaine du 24 au 28 avril 2023

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 24	---	---				
MARDI 25	9:00	Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons (a/a)	Fév.	-0,1 %	-0,1 %	2,6 %
	10:00	Ventes de maisons neuves (taux ann.)	Mars	632 000	645 000	640 000
	10:00	Confiance des consommateurs	Avril	104,5	104,5	104,2
MERCREDI 26	8:30	Balance commerciale de biens – préliminaire (G\$ US)	Mars	-90,0	-89,4	-91,6
	8:30	Stocks des détaillants (m/m)	Mars	nd	nd	0,8 %
	8:30	Stocks des grossistes – préliminaire (m/m)	Mars	nd	nd	0,1 %
	8:30	Nouvelles commandes de biens durables (m/m)	Mars	0,7 %	0,7 %	-1,0 %
JEUDI 27	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	17-21 avril	250 000	248 000	245 000
	8:30	PIB réel – première estimation (taux ann.)	T1	2,0 %	2,0 %	2,6 %
VENDREDI 28	8:30	Indice du coût de l'emploi (t/t)	T1	1,2 %	1,1 %	1,0 %
	8:30	Revenu personnel (m/m)	Mars	0,1 %	0,2 %	0,3 %
	8:30	Dépenses de consommation (m/m)	Mars	-0,1 %	0,1 %	0,2 %
	8:30	Déflateur des dépenses de consommation				
		Total (m/m)	Mars	0,1 %	0,1 %	0,3 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Mars	0,3 %	0,3 %	0,3 %
		Total (a/a)	Mars	4,1 %	4,1 %	5,0 %
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Mars	4,5 %	4,5 %	4,6 %
	9:45	Indice PMI de Chicago	Avril	43,5	45,0	43,8
	10:00	Indice de confiance du Michigan – final	Avril	63,5	63,5	63,5
CANADA						
LUNDI 24	---	---				
MARDI 25	---	---				
MERCREDI 26	13:30	Publication du résumé des délibérations du Conseil de direction de la Banque du Canada				
JEUDI 27	---	---				
VENDREDI 28	8:30	PIB réel par industrie (m/m)	Fév.	nd	0,2 %	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 avancée de l'Est (GMT - 4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 24 au 28 avril 2023

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
OUTRE-MER								
LUNDI 24								
Allemagne	4:00	Indice Ifo – climat des affaires	Avril	93,5		93,3		
Allemagne	4:00	Indice Ifo – situation courante	Avril	96,0		95,4		
Allemagne	4:00	Indice Ifo – situation future	Avril	91,2		91,2		
MARDI 25								
---	---							
MERCREDI 26								
Allemagne	2:00	Confiance des consommateurs	Mai	-28,0		-29,5		
France	2:45	Confiance des consommateurs	Avril	80		81		
Suède	3:30	Réunion de la Banque de Suède	Avril	3,50 %		3,00 %		
JEUDI 27								
Japon	---	Réunion de la Banque du Japon	Avril	-0,10 %		-0,10 %		
Japon	1:00	Indicateur coïncident – final	Fév.	nd		99,2		
Japon	1:00	Indicateur avancé – final	Fév.	nd		97,7		
Italie	4:00	Confiance des consommateurs	Avril	105,0		105,1		
Italie	4:00	Confiance économique	Avril	nd		110,2		
Zone euro	5:00	Confiance des consommateurs – final	Avril	-17,5		-17,5		
Zone euro	5:00	Confiance économique	Avril	99,9		99,3		
Zone euro	5:00	Confiance des industries	Avril	0,0		-0,2		
Zone euro	5:00	Confiance des services	Avril	9,5		9,4		
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation – Tokyo	Avril		3,3 %		3,3 %	
Japon	19:30	Taux de chômage	Mars	2,5 %		2,6 %		
Japon	19:50	Ventes au détail	Mars	0,3 %	6,5 %	1,4 %	6,6 %	
Japon	19:50	Production industrielle – préliminaire	Mars	0,4 %	-1,2 %	4,6 %	-0,5 %	
VENDREDI 28								
Japon	1:00	Mises en chantier	Mars		-3,8 %		-0,3 %	
France	1:30	PIB réel – préliminaire	T1	0,1 %	0,8 %	0,1 %	0,5 %	
France	2:45	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Avril	0,5 %	5,7 %	0,9 %	5,7 %	
France	2:45	Dépenses de consommation	Mars	0,6 %	-2,1 %	-0,8 %	-4,1 %	
France	2:45	Indice des prix à la production	Mars	nd	nd	-0,9 %	15,7 %	
Allemagne	4:00	PIB réel – préliminaire	T1	0,2 %	0,3 %	-0,4 %	0,9 %	
Italie	4:00	PIB réel – préliminaire	T1	0,2 %	1,4 %	-0,1 %	1,4 %	
Zone euro	5:00	PIB réel – préliminaire	T1	0,2 %	1,4 %	0,0 %	1,8 %	
Allemagne	8:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Avril	0,6 %	7,3 %	0,8 %	7,4 %	
SAMEDI 29								
Chine	21:30	Indice PMI composite	Avril	nd		57,0		
Chine	21:30	Indice PMI manufacturier	Avril	51,5		51,9		
Chine	21:30	Indice PMI non manufacturier	Avril	nd		58,2		

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).