

## COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

# Les craintes liées aux renouvellements hypothécaires pourraient venir gâcher Noël

Par Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique

Le temps des fêtes bat son plein, mais les consommateurs canadiens semblent moins pressés de dépenser cette année. Les ménages ont continué à accumuler de l'argent dans leurs comptes bancaires en 2023, malgré la réouverture complète de l'économie. Au cours de la dernière année, les dépôts à terme des Canadiens et Canadiennes dans les banques à charte ont atteint 175 G\$, soit une hausse d'environ 40 %. Les données publiées cette semaine montrent que les ménages ont épargné 5,1 % de leur revenu disponible au troisième trimestre, soit bien plus que la moyenne de seulement 2,4 % entre 2015 et 2019.

Les ménages canadiens dépensent moins pour épargner plus. En excluant les ventes d'automobiles, qui regagnent le terrain perdu pendant la longue période de perturbations de l'approvisionnement, les ventes n'ont progressé que de 1,2 % par rapport à l'an dernier, un rythme beaucoup plus lent que le taux de croissance annuel moyen pré-pandémique de 3,5 %. Les données d'hier sur le PIB ont montré une faible croissance des dépenses de consommation totales au troisième trimestre. La consommation réelle par habitant a chuté de 1,0 % au cours de la dernière année.

La récente morosité de la consommation est d'autant plus surprenante que la population de 15 ans et plus a augmenté de 2,9 % au cours des 12 derniers mois. À l'inverse, l'économie américaine a connu une progression démographique plus lente, mais une croissance des dépenses de consommation beaucoup plus élevée.

Au Canada, les détaillants sont en train de s'ajuster. L'embauche dans l'industrie est nulle depuis quelques mois, tandis que le taux de postes vacants dans le secteur est retombé à son niveau pré-pandémique.

Il est vrai que les ménages canadiens ont consacré au deuxième trimestre la même part de leur revenu au service de leur dette qu'en 2019. Mais on peut facilement imaginer que ceux dont le renouvellement hypothécaire approche s'affairent à mettre de l'ordre dans leurs finances en prévision de la tempête qui s'annonce.

En effet, les hausses de taux risquent de peser considérablement sur le portefeuille des ménages au cours des prochaines années. Si la trajectoire des taux d'intérêt évoquée par les marchés se confirme, les emprunteurs dans les pires situations pourraient voir leurs paiements hypothécaires mensuels bondir de plus de 70 %.

Il y a, bien sûr, des façons d'amoindrir le choc. Plusieurs tenteront d'allonger la durée de l'amortissement de leur prêt hypothécaire, tandis que d'autres seront tentés d'effectuer des paiements ponctuels. Ces options ont toutefois leurs propres coûts.

Des ajustements importants au tableau d'amortissement d'un prêt hypothécaire peuvent avoir une incidence non négligeable sur la trajectoire financière à long terme d'un ménage. Rembourser une dette hypothécaire pendant plus longtemps peut signifier payer des centaines de milliers de dollars de plus en frais d'intérêts, ce qui rend l'emprunteur encore plus vulnérable aux fluctuations des taux d'intérêt pendant encore plus longtemps.

Les paiements ponctuels représentent un moyen plus prudent pour les ménages de réduire le risque lié à leur bilan financier. Mais les montants en jeu sont importants. Ainsi, pour garder ses mensualités hypothécaires inchangées au moment du renouvellement, un propriétaire ayant mis 20 % de mise de fonds et emprunté le reste pour l'achat d'une maison à prix moyen à

### TABLE DES MATIÈRES

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

Toronto pendant la pandémie devrait verser entre 80 000 \$ et 200 000 \$ sur son prêt.

La perspective d'une augmentation des paiements hypothécaires mensuels, d'un amortissement plus long, de paiements ponctuels importants ou d'une combinaison de tout cela flotte certainement dans l'esprit de nombreux propriétaires en ce moment. Il est encore tôt pour le constater, mais certains signes montrent déjà que les ménages pourraient revoir à la baisse leurs dépenses des fêtes. Au lieu du Grincheux, ce pourrait bien être les renouvellements hypothécaires qui viennent gâcher Noël cette année.

## À surveiller

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

MARDI 5 décembre - 10:00

### Novembre

Consensus	52,5
Desjardins	53,0
<b>Octobre</b>	<b>51,8</b>

JEUDI 7 décembre - 15:00

### Octobre

Consensus	8,750
Desjardins	7,000
<b>Septembre</b>	<b>9,057</b>

VENDREDI 8 décembre - 8:30

### Novembre

Consensus	190 000
Desjardins	140 000
<b>Octobre</b>	<b>150 000</b>

VENDREDI 8 décembre - 10:00

### Décembre

Consensus	61,6
Desjardins	64,0
<b>Novembre</b>	<b>61,3</b>

## ÉTATS-UNIS

**Indice ISM services (novembre)** – L'ISM services a subi en octobre sa plus importante baisse mensuelle depuis mars dernier. En deux mois, il a d'ailleurs reculé de 2,7 points pour s'approcher un peu plus de la barre de 50. On peut toutefois prévoir que cette courte série de diminutions a pris fin en novembre. Les indices régionaux se sont généralement améliorés au cours du mois dernier. L'indice de confiance des consommateurs du Conference Board aussi. On s'attend donc à ce que l'ISM services ait remonté en novembre pour passer de 51,8 à 53,0.

**Crédit à la consommation (octobre)** – Après avoir subi en août une chute mensuelle de 15,8 G\$ US (à rythme annualisé) due à la reprise des remboursements de prêts étudiants, le crédit à la consommation est revenu en septembre sur une progression plus normale. Le gain de 9,1 G\$ US se montre tout de même plutôt lent, ce qui reflète l'effet des hausses de taux d'intérêt. On s'attend d'ailleurs à une progression encore un peu plus faible pour le mois d'octobre, conformément aux données hebdomadaires du secteur bancaire.

**Création d'emplois selon les entreprises (novembre)** – Après le bond de 297 000 embauches en septembre, la situation du marché du travail est redevenue un peu plus saine en octobre avec un gain de 150 000 embauches. On s'attend à un autre ralentissement pour le mois de novembre, quoique plus léger. D'un côté, les demandes d'assurance-chômage ont augmenté en moyenne au cours du mois, notamment autour de la semaine de l'enquête. D'un autre côté, la fin du conflit de travail qui a affecté le secteur automobile devrait ramener environ 30 000 travailleurs. Les indices de confiance nous donnent cependant une image floue du marché du travail. L'enquête du Conference Board montre que les consommateurs sont plus nombreux à dire que les emplois sont à la fois abondants et plus difficiles à trouver! Somme toute, on s'attend à 140 000 nouveaux emplois pour novembre. Le taux de chômage devrait demeurer à 3,9 %. La variation annuelle du salaire horaire moyen pourrait passer sous les 4 % pour la première fois depuis le printemps 2021.

**Indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan (décembre – préliminaire)** – L'indice de confiance de l'Université du Michigan a subi en novembre un quatrième mois consécutif de détérioration. L'indice est ainsi tombé à son plus bas niveau depuis le mois de mai. On s'attend cependant à une amélioration pour la fin de 2023. Le fait que l'indice de l'Université du Michigan ait augmenté entre sa version préliminaire et sa version finale en novembre est de bon augure. Le gain de l'indice du Conference Board en novembre est aussi un signe positif. Les ménages américains devraient normalement percevoir positivement les avancées récentes de la Bourse, la diminution marquée des prix de l'essence et la baisse des taux d'intérêt hypothécaires. On s'attend à ce que l'indice de confiance de l'Université du Michigan passe à 64,0.

MERCREDI 6 décembre - 8:30

<b>Octobre</b>	<b>G\$</b>
Consensus	nd
Desjardins	2,70
<b>Septembre</b>	<b>2,04</b>

MERCREDI 6 décembre - 10:00

<b>Décembre</b>	
Consensus	5,00 %
Desjardins	5,00 %
<b>25 octobre</b>	<b>5,00 %</b>

VENDREDI 8 décembre - 20:30

<b>Novembre</b>	<b>a/a</b>
Consensus	-0,2 %
<b>Octobre</b>	<b>-0,2 %</b>

## CANADA

**Commerce international de marchandises (octobre)** – Le surplus commercial du Canada devrait avoir augmenté en octobre. La production d'automobiles aux États-Unis a chuté de 15,7 % au cours du mois en raison des grèves, ce qui devrait avoir grandement perturbé la circulation des biens. Même si la baisse des stocks a pu atténuer l'incidence sur le secteur automobile canadien, les données préliminaires sur le commerce aux États-Unis pour les véhicules et les pièces automobiles montrent tout de même un recul ayant probablement nui au commerce canadien. Cela dit, nos prévisions suggèrent que les exportations ont mieux fait que les importations, principalement en raison de la dépréciation du dollar canadien.

**Réunion de la Banque du Canada (décembre)** – Les dirigeants de la Banque du Canada (BdC) ont toutes les raisons du monde de maintenir les taux inchangés la semaine prochaine. L'économie perd de la vitesse, le marché du travail se détend et l'inflation recule. La question est de savoir dans quelle mesure les décideurs reconnaîtront ces développements encourageants. Ils voudront se garder une marge de manœuvre si jamais les choses recommencent à évoluer dans la mauvaise direction. Par conséquent, nous nous attendons à ce qu'ils réitèrent leur message selon lequel ils sont prêts à relever davantage les taux au besoin. De notre côté, nous ne les voyons pas mettre cette menace à exécution. Nous croyons que la BdC en a fini avec les hausses de taux pour ce cycle et qu'elle commencera à les baisser au deuxième trimestre de 2024.

## OUTRE-MER

**Chine : Indice des prix à la consommation (novembre)** – L'inflation chinoise est tombée en territoire négatif pour une deuxième fois en 2023 avec une variation annuelle du niveau des prix de -0,2 % en octobre, principalement à cause d'une baisse de 17,9 % des prix de la viande. Bien que cette déflation soit un reflet inquiétant de la conjoncture de la plus grosse économie au monde, la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation excluant l'énergie et les aliments affiche toujours une croissance positive. Celle-ci a toutefois aussi connu un ralentissement, passant de 0,8 % en septembre à 0,6 % en octobre. Pour novembre, l'indice PMI composite affiche un léger recul, ce qui laisse présager une faible croissance des prix.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 4 au 8 décembre 2023

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
LUNDI 4	10:00	Nouvelles commandes manufacturières (m/m)	Oct.	-2,6 %	-2,0 %	2,8 %
MARDI 5	10:00	Indice ISM services	Nov.	52,5	53,0	51,8
MERCREDI 6	8:30	Balance commerciale – biens et services (G\$ US)	Oct.	-63,4	-64,4	-61,5
	8:30	Productivité non agricole – final (taux ann.)	T3	4,8 %	5,0 %	4,7 %
	8:30	Coût unitaire de main-d'œuvre – final (taux ann.)	T3	-0,9 %	-1,1 %	-0,8 %
JEUDI 7	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	27 nov.-1 déc.	225 000	222 000	218 000
	15:00	Crédit à la consommation (G\$ US)	Oct.	8,750	7,000	9,057
VENDREDI 8	8:30	Création d'emplois non agricoles	Nov.	190 000	140 000	150 000
	8:30	Taux de chômage	Nov.	3,9 %	3,9 %	3,9 %
	8:30	Heures hebdomadaires travaillées	Nov.	34,3	34,4	34,3
	8:30	Salaire horaire moyen (m/m)	Nov.	0,3 %	0,2 %	0,2 %
	10:00	Indice de confiance du Michigan – préliminaire	Déc.	61,6	64,0	61,3
<b>CANADA</b>						
LUNDI 4	---	---				
MARDI 5	---	---				
MERCREDI 6	8:30	Balance commerciale (G\$)	Oct.	nd	2,70	2,04
	8:30	Productivité du travail (t/t)	T3	nd	-0,6 %	-0,6 %
	10:00	Réunion de la Banque du Canada	Déc.	5,00 %	5,00 %	5,00 %
JEUDI 7	8:30	Permis de bâtir (m/m)	Oct.	nd	1,2 %	-6,5 %
	12:15	Discours d'un sous-gouverneur de la Banque du Canada, T. Gravelle				
VENDREDI 8	8:30	Taux d'utilisation de la capacité industrielle	T3	nd	80,9 %	81,4 %

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 (GMT - 5 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 4 au 8 décembre 2023

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
<b>OUTRE-MER</b>								
<b>DURANT LA SEMAINE</b>								
Chine	---	Balance commerciale (G\$ US)	Nov.	48,65		56,53		
<b>LUNDI 4</b>								
Allemagne	2:00	Balance commerciale (G€)	Oct.	17,0		16,7		
Japon	18:30	Indice des prix à la consommation – Tokyo	Nov.		3,0 %		3,2 %	
Japon	19:30	Indice PMI composite – final	Nov.	nd		50,0		
Japon	19:30	Indice PMI services – final	Nov.	nd		51,7		
Australie	22:30	Réunion de la Banque de réserve d'Australie	Déc.	4,35 %		4,35 %		
<b>MARDI 5</b>								
France	2:45	Production industrielle	Oct.	0,1 %	2,7 %	-0,5 %	-0,1 %	
Italie	3:45	Indice PMI composite	Nov.	nd		47,0		
Italie	3:45	Indice PMI services	Nov.	48,3		47,7		
France	3:50	Indice PMI composite – final	Nov.	44,5		44,5		
France	3:50	Indice PMI services – final	Nov.	45,3		45,3		
Allemagne	3:55	Indice PMI composite – final	Nov.	47,1		47,1		
Allemagne	3:55	Indice PMI services – final	Nov.	48,7		48,7		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – final	Nov.	47,1		47,1		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – final	Nov.	48,2		48,2		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – final	Nov.	50,1		50,1		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – final	Nov.	50,5		50,5		
Zone euro	5:00	Indice des prix à la production	Oct.	0,2 %	-9,5 %	0,5 %	-12,4 %	
<b>MERCREDI 6</b>								
Allemagne	2:00	Commandes manufacturières	Oct.	0,1 %	-3,8 %	0,2 %	-4,3 %	
Zone euro	5:00	Ventes au détail	Oct.	0,2 %	-1,2 %	-0,3 %	-2,9 %	
<b>JEUDI 7</b>								
Allemagne	2:00	Production industrielle	Oct.	0,0 %	-3,2 %	-1,4 %	-3,7 %	
France	2:45	Balance commerciale (M€)	Oct.	nd		-8 917		
France	2:45	Compte courant (G€)	Oct.	nd		2,5		
Italie	4:00	Production industrielle	Oct.	-0,5 %	nd	0,0 %	-2,0 %	
Zone euro	5:00	Création d'emplois – final	T3	nd	nd	0,3 %	1,4 %	
Zone euro	5:00	PIB réel – final	T3	-0,1 %	0,1 %	-0,1 %	0,1 %	
Italie	5:00	Ventes au détail	Oct.	nd	nd	-0,3 %	1,3 %	
Japon	18:50	Compte courant (G¥)	Oct.	1 858,2		2 010,9		
Japon	18:50	PIB réel – final	T3	-0,5 %		-0,5 %		
Inde	23:30	Réunion de la Banque de réserve d'Inde	Déc.	6,50 %		6,50 %		
<b>VENDREDI 8</b>								
Allemagne	2:00	Indice des prix à la consommation – final	Nov.	-0,4 %	3,2 %	-0,4 %	3,2 %	
France	2:45	Salaires – final	T3	nd		0,5 %		
Chine	20:30	Indice des prix à la consommation	Nov.		-0,2 %		-0,2 %	
Chine	20:30	Indice des prix à la production	Nov.		-3,0 %		-2,6 %	

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 - 5 heures).