

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

D'une élection à l'autre

Par Francis Généreux, économiste principal

L'actualité politique est bien remplie ces temps-ci sur la planète. Ici, les sessions parlementaires s'achèvent et les gouvernements ainsi que les partis d'opposition se préparent à tirer le bilan de leurs travaux. Au sud de la frontière, les yeux ont été rivés vers New York où le procès criminel de Donald Trump s'est achevé sur un verdict unanime de culpabilité. Plus loin, les guerres en Ukraine et dans la bande de Gaza se poursuivent.

Les échéances électorales sont aussi nombreuses par les temps qui courent. Il y a évidemment la campagne présidentielle américaine qui retient énormément l'attention. Un débat télévisé entre Joe Biden et Donald Trump est d'ailleurs prévu le 27 juin prochain. L'élection du 5 novembre risque d'être bien serrée et pourrait être décidée par une poignée d'électeurs dans quelques États clés. On aura l'occasion d'en reparler... En attendant, penchons-nous davantage sur des élections importantes qui viennent d'avoir lieu outre-mer ou qui se tiendront bientôt.

Inde

La plus grande démocratie de la planète, l'Inde, vient de terminer son élection générale. 968 millions de personnes étaient éligibles à voter et le vote a duré 44 jours. Ce processus s'est soldé par une victoire moins décisive que prévu du Parti Bharatiya Janata et de son chef Narendra Modi. Celui-ci devrait avoir droit à un troisième mandat de cinq ans comme premier ministre de l'Inde, bien que dans un gouvernement de coalition, donc plus fragile. En alimentant l'incertitude, cet étonnant résultat a affecté négativement les investisseurs et la Bourse indienne a subi un repli au cours de la semaine. Rappelons que l'Inde a récemment surpassé la Chine comme pays le plus peuplé de la planète et elle devient de plus en plus importante pour l'économie mondiale. L'activité économique indienne a plutôt bien progressé au cours des dernières années, notamment avec une croissance de 7,8 % du PIB réel l'an dernier. De nombreux défis demeurent

toutefois à relever alors que le PIB par habitant reste très faible en Inde et que les disparités de revenus sont énormes. Les relations économiques et diplomatiques avec plusieurs pays, dont la Chine, sont chaud-froid depuis un certain temps. Le niveau élevé de la dette publique indienne doit aussi être pris en compte par le gouvernement, mais les priorités sont aussi nombreuses, incluant la lutte aux changements climatiques qui affectent beaucoup les populations vulnérables du sous-continent indien.

Afrique du Sud

Les élections du 24 mai en Afrique du Sud se sont conclues avec un résultat décevant pour l'ANC, le parti au pouvoir depuis la fin de l'*apartheid* en 1994. Il devra ainsi trouver un partenaire de coalition pour pouvoir continuer à gouverner et les tractations politiques en ce sens étaient toujours en cours au moment d'écrire ces lignes. Les défis économiques sont nombreux en Afrique du Sud où la croissance du PIB réel demeure très lente; elle n'a été que de 0,6 % en 2023. Le gouvernement du président sortant et leader de l'ANC, Cyril Ramaphosa, a récemment mis en place des réformes économiques visant à attirer les investissements, mais le résultat des élections met en doute leur aboutissement. De plus, les contraintes à la croissance demeurent nombreuses avec notamment des problèmes flagrants d'infrastructures, notamment du côté de l'énergie. À 32,9 % au premier trimestre de 2024, le taux de chômage sud-africain demeure excessivement élevé avec des disparités énormes qui attisent les tensions sociales. Il reste à voir si la coalition qui gouvernera parviendra à redresser la situation.

Mexique

Chez notre partenaire de l'ACEUM, c'est l'ampleur de la victoire de la candidate Claudia Sheinbaum qui a surpris. Dauphine du président sortant Andrés Manuel López Obrador, celle-ci a décroché lors de l'élection générale du 2 juin, près de 60 %

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 • 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.

du vote total. Le parti de Sheinbaum a aussi gagné une super majorité à la chambre basse de la législature et une forte majorité simple au Sénat. Alors que les marchés ont été inquiétés par des victoires moins convaincantes que prévu en Inde et en Afrique du Sud, le gain du parti déjà au pouvoir au Mexique amène tout de même son lot d'incertitudes alors que les investisseurs craignent des réformes de gauche moins favorables aux marchés. Cela dit, l'économie mexicaine se porte plutôt bien avec une hausse de 3,2 % du PIB réel en 2023 et un taux de chômage historiquement bas à 2,3 %. Le Mexique profite d'ailleurs de la relocalisation des chaînes d'approvisionnement à l'extérieur de la Chine et est devenu récemment la principale source d'importations américaines. Il serait d'ailleurs étonnant que le gouvernement de Claudia Sheinbaum change de cap envers les politiques qui ont permis cette bonne conjoncture. Il y a cependant des enjeux de sécurité et de criminalité qui demeurent en place avec l'importance des cartels qui jouent un rôle majeur dans l'émigration clandestine vers les États-Unis et dans l'exportation de drogues illicites vers le Nord, deux sources de tensions avec le gouvernement américain. Un retour de Donald Trump à la Maison-Blanche risquerait aussi de compliquer la situation.

Plusieurs échéances électorales s'approchent à grands pas en Europe. Parmi celles-ci, il y a les élections au Parlement européen qui ont déjà commencé et, le 4 juillet prochain, les élections générales au Royaume-Uni.

Élections au Parlement européen

Du 6 au 9 juin, les électeurs provenant des 27 pays membres de l'Union européenne (UE) choisiront les 720 membres du parlement européen. Avec le Conseil européen (chefs d'État ou de gouvernement des pays membres), le Conseil de l'Union européenne (représentants ministériels des pays membres) et la Commission européenne (ressemblant au conseil des ministres de l'UE), le Parlement européen fait partie des principales institutions politiques de l'UE. Alors que les trois premières instances représentent surtout les gouvernements des États membres, le parlement représente davantage la population grâce aux élections directes et proportionnelles qui ont lieu aux cinq ans. Le pouvoir des députés européens est relativement limité, ne pouvant pas directement proposer de nouvelles lois, mais ils doivent adopter et peuvent amender les projets de loi soumis par la Commission européenne. Les résultats des élections européennes sont surtout perçus comme une conséquence des tensions politiques internes à chaque pays (et un baromètre du mécontentement envers chaque gouvernement national) plutôt que le reflet d'un véritable programme politique à l'échelle européenne. Cela dit, les résultats des élections européennes peuvent tout de même grandement influencer le cours politique de l'UE. Le poids des différents groupements politiques (rassemblement de députés européens issus de différents pays membres, mais avec les mêmes affinités politiques) issus des résultats électoraux a une certaine importance. La présidence de la Commission européenne est normalement choisie en accord

avec le groupe qui obtient le plus de sièges au parlement. De plus, la composition du Parlement peut influencer les choix de la Commission européenne et les projets de loi qui seront finalement adoptés. À la lumière des différents sondages nationaux, il est attendu qu'un certain virage à droite pourrait s'opérer au terme de la présente élection. Cela pourrait affecter la lutte aux changements climatiques entamée par l'UE et amener davantage d'emphase politique sur des sujets comme la sécurité ou l'immigration, sans compter une tendance vers un certain nationalisme économique.

Élections britanniques

Alors que les élections en Inde, en Afrique du Sud et au Mexique ont maintenu au pouvoir le parti du gouvernement sortant (mais avec des succès différents) et qu'un déplacement vers la droite est prévu au Parlement européen, c'est le contraire de ces deux tendances qui se dessine au Royaume-Uni. Après 14 ans de règne du parti conservateur (mais avec cinq premiers ministres différents), les sondages suggèrent une majorité écrasante pour le parti travailliste dirigé par Keir Starmer. Le *Brexit* n'est pas un des principaux enjeux de la campagne qui s'achèvera avec le vote des électeurs le 4 juillet, mais les ratés de la sortie de l'UE par les différents gouvernements conservateurs font toutefois partie des éléments favorisant l'actuelle opposition officielle. La mauvaise tenue de l'économie britannique, qui a généralement tiré de l'arrière par rapport à la zone euro ou aux États-Unis depuis le vote du *Brexit*, est aussi un élément important du mécontentement des électeurs. Comme ailleurs, la hausse du coût de la vie, le financement des services publics et la lutte aux changements climatiques sont également des enjeux importants de la campagne auxquels s'ajoutent les tensions exercées par l'immigration clandestine qui transite par la Manche. D'un point de vue économique, le va-et-vient de différents gouvernements depuis 14 ans et le manque de clarté dans la vision politique depuis le référendum de 2016 a miné l'investissement et nuï à la croissance. L'économie du Royaume-Uni semble toutefois s'améliorer. Le PIB réel a augmenté de 0,6 % (non annualisé) au début de 2024, et ce, après deux trimestres de légères contractions. De plus, la baisse de l'inflation devrait permettre à la Banque d'Angleterre d'entamer cet été un assouplissement graduel de sa politique monétaire. Ce sera toutefois trop tard pour améliorer les chances du premier ministre Rishi Sunak de faire mentir les pronostics d'autant plus qu'il doit composer avec un autre front à sa droite dressé par le militant pro-Brexit Nigel Farage et son Reform Party.

Par elle-même, chacune de ces élections ne risque pas de changer grandement la donne pour la conjoncture économique canadienne et leur incidence ne se compare pas à celle qu'aura le choix des Américains en novembre. Toutefois, les décisions que ces nouveaux gouvernements prendront (ou ne prendront pas) ainsi que leur volonté à collaborer entre eux au cours des prochaines années demeurent importantes dans un contexte où [les défis mondiaux de moyen et long terme](#) sont nombreux.

À surveiller

MERCREDI 12 juin - 8:30

Mai	m/m
Consensus	0,1 %
Desjardins	0,1 %
Avril	0,3 %

MERCREDI 12 juin - 14:00

Juin	
Consensus	5,50 %
Desjardins	5,50 %
1 mai	5,50 %

VENDREDI 14 juin - 10:00

Juin	Indice
Consensus	73,0
Desjardins	73,5
Mai	69,1

VENDREDI 14 juin - 8:30

Avril	m/m
Consensus	1,3 %
Desjardins	1,2 %
Mars	-2,1 %

ÉTATS-UNIS

Indice des prix à la consommation (mai) – L’inflation reste bien tenace aux États-Unis. La variation annuelle de l’indice des prix à la consommation (IPC) était de 3,4 % en avril, un maigre recul par rapport au 3,5 % de mars et toujours plus haut que le 3,2 % des cinq mois précédents. Même en variation mensuelle, avec un gain de 0,3 % en avril, la tendance récente reste assez décevante. On s’attend heureusement à ce que le mouvement sur un mois ralentisse un peu plus en mai. Ce serait surtout grâce à une réduction des prix de l’essence. Le prix à la pompe a diminué de 0,2 % au cours du mois, mais, normalement, il grimpe de plus de 3 % au cours du mois de mai. La variation désaisonnalisée devrait donc montrer une baisse assez marquée qui entraînera un recul des prix de l’énergie. Comme au cours des trois derniers mois, les prix des aliments devraient afficher une progression plutôt lente, aux alentours de 0,1 %. Excluant les aliments et l’énergie, un autre gain de 0,3 % est prévu, à l’image du résultat d’avril. Il devrait encore y avoir une bonne divergence entre les prix des biens et ceux des services. Somme toute, la hausse mensuelle de l’IPC total ne devrait être que de 0,1 %, ce qui serait son plus bas résultat depuis octobre 2023. Malgré cela, l’inflation totale annuelle devrait demeurer à 3,4 % et l’inflation de base resterait à 3,6 %.

Réunion de la Réserve fédérale (juin) – Alors que la Banque du Canada et la Banque centrale européenne ont entamé leurs baisses de taux directeurs et que la Banque d’Angleterre devrait faire de même cet été, la Réserve fédérale (Fed) risque d’être en attente encore plusieurs mois avant de franchir ce pas. L’inflation et le marché du travail ont montré quelques signes de ralentissement récemment, mais ils ne sont vraiment pas suffisants pour inciter Jerome Powell et ses collègues à commencer à assouplir leur politique monétaire. Ils veulent constater plusieurs mois de résultats dans le même sens avant de prendre une décision. En ce sens, les nouvelles prévisions des dirigeants de la Fed ainsi que les propos de Jerome Powell en conférence de presse nous informeront sur ce qu’ils entendent et sur leur degré de confiance envers une baisse prochaine et plus convaincante de l’inflation, en plus de nous donner une idée de leur perception des prochains mouvements des taux directeurs.

Indice de confiance des consommateurs de l’Université du Michigan (juin — préliminaire) – L’indice de confiance de l’Université du Michigan a chuté de 8,1 points en mai, sa pire baisse mensuelle depuis juin 2022. On s’attend à une meilleure performance pour le mois de juin. La baisse des prix de l’essence depuis quelques semaines devrait appuyer l’humeur des consommateurs. Les taux d’intérêt hypothécaires sont aussi un peu plus bas qu’il y a un mois. L’amélioration de l’indice du Conference Board en mai est également un élément encourageant. L’effet positif de ces facteurs sera toutefois freiné par la baisse de la Bourse depuis le sommet de la mi-mai. On s’attend tout de même à un gain net qui pourrait faire passer l’indice de l’Université du Michigan aux alentours de 73,5.

CANADA

Ventes des manufacturiers (avril) – Les ventes du secteur de la fabrication devraient avoir augmenté de 1,2 % en avril, ce qui correspond au résultat provisoire de Statistique Canada. Une bonne partie de cette hausse est probablement attribuable à des prix plus élevés, l’indice des prix des produits industriels désaisonnalisé ayant augmenté d’environ 1 % au cours du mois. Cela laisse présager que les volumes n’ont probablement enregistré qu’un gain modeste.

MARDI 11 juin - 21:30

Mai	a/a
Consensus	0,4 %
Avril	0,3 %

MERCREDI 12 juin - 2:00

Avril	m/m
Consensus	0,0 %
Mars	0,4 %

JEUDI 13 juin

Juin	
Consensus	0,10 %
Desjardins	0,10 %
25 avril	0,10 %

OUTRE-MER


Chine : Indice des prix à la consommation (mai) – Avec des croissances annuelles des prix à la consommation de 0,7 % en février, de 0,1 % en mars et de 0,3 % en avril, la Chine n'est plus en déflation, mais elle n'en est pas très loin non plus. Il y a vraiment peu de pressions inflationnistes en Chine, au plus, on observe une accélération récente des prix à l'importation. Si l'inflation reste pratiquement inexistante en mai, cela pourrait suggérer que la demande intérieure chinoise reste plutôt déprimée.


Royaume-Uni : PIB mensuel (avril) – Le PIB réel britannique a connu une bonne croissance mensuelle de 0,4 % en mars. Ce meilleur gain depuis juin 2023 a permis au PIB réel trimestriel de renouer avec la croissance avec une hausse non annualisée de 0,6 %, et ce, après deux trimestres consécutifs de décroissance. Les premiers indicateurs pour le mois d'avril sont plutôt mixtes cependant. D'un côté, les indices PMI se sont nettement améliorés en avril, notamment du côté des services. De l'autre côté, les ventes au détail ont subi une lourde chute de 2,3 % en avril qui devrait peser sur le PIB mensuel. Il sera donc intéressant de constater de quelle façon a commencé le second trimestre de 2024.

Réunion de la Banque du Japon (juin) – La Banque du Japon pourrait demeurer sur les lignes de côté en juin. Les récentes données économiques font état d'une contraction de l'activité, ce qui devrait amener des pressions désinflationnistes. L'inflation a par ailleurs diminué, bien qu'elle demeure au-dessus de la cible de 2 %. À 156 yens/\$ US, la devise nipponne est toutefois très faible et pourrait continuer de générer des pressions inflationnistes. Hausser les taux directeurs aiderait le yen à s'apprécier. Néanmoins, si les taux obligataires américains diminuent dans les prochains mois, cela pourrait autant aider le yen que si la BoJ relevait son principal taux directeur, voire même plus.

Indicateurs économiques

Semaine du 10 au 14 juin 2024

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 10	---	---				
MARDI 11	---	---				
MERCREDI 12	8:30	Indice des prix à la consommation				
		Total (m/m)	Mai	0,1 %	0,1 %	0,3 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Mai	0,3 %	0,3 %	0,3 %
		Total (a/a)	Mai	3,4 %	3,4 %	3,4 %
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Mai	3,5 %	3,6 %	3,6 %
	14:00	Budget fédéral (G\$ US)	Juin	nd	nd	209,5
	14:00	Réunion de la Réserve fédérale	Juin	5,50 %	5,50 %	5,50 %
	14:30	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell				
JEUDI 13	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	3-7 juin	225 000	222 000	229 000
	8:30	Indice des prix à la production				
		Total (m/m)	Mai	0,1 %	0,1 %	0,5 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Mai	0,3 %	0,2 %	0,5 %
	12:00	Discours du président de la Réserve fédérale de New York, J. Williams				
VENDREDI 14	8:30	Prix des exportations (m/m)	Mai	0,2 %	-0,2 %	0,5 %
	8:30	Prix des importations (m/m)	Mai	0,1 %	-0,6 %	0,9 %
	10:00	Indice de confiance du Michigan – préliminaire	Juin	73,0	73,5	69,1
	14:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Chicago, A. Goolsbee				
	19:00	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, L. Cook				
CANADA						
LUNDI 10	---	---				
MARDI 11	8:30	Permis de bâtir (m/m)	Avril	5,0 %	4,1 %	-11,7 %
MERCREDI 12	15:15	Discours du gouverneur de la Banque du Canada, T. Macklem				
JEUDI 13	8:30	Comptes du bilan national	T1			
	9:35	Discours d'une sous-gouverneure de la Banque du Canada, S. Kozicki				
VENDREDI 14	8:30	Ventes des grossistes (m/m)	Avril	nd	2,8 %	-1,1 %
	8:30	Ventes des manufacturiers (m/m)	Avril	1,3 %	1,2 %	-2,1 %

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 10 au 14 juin 2024

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
OUTRE-MER								
DIMANCHE 9								
Japon	19:50	Compte courant (G¥)	Avril	2 081,7		2 010,6		
Japon	19:50	PIB réel – final	T1	-0,5 %		-0,5 %		
LUNDI 10								
Italie	4:00	Production industrielle	Avril	0,2 %	-2,1 %	-0,5 %	-3,5 %	
MARDI 11								
Royaume-Uni	2:00	Taux de chômage ILO	Avril	4,3 %		4,3 %		
Japon	19:50	Indice des prix à la production	Mai	0,5 %	2,0 %	0,3 %	0,9 %	
Chine	21:30	Indice des prix à la consommation	Mai		0,4 %		0,3 %	
Chine	21:30	Indice des prix à la production	Mai		-1,5 %		-2,5 %	
MERCREDI 12								
Allemagne	---	Compte courant (G€)	Avril	nd		27,6		
Royaume-Uni	2:00	Balance commerciale (M£)	Avril	-1 500		-1 098		
Royaume-Uni	2:00	Construction	Avril	0,1 %	-1,6 %	-0,4 %	-2,2 %	
Royaume-Uni	2:00	Indice des services	Avril	-0,1 %		0,5 %		
Royaume-Uni	2:00	PIB mensuel	Avril	0,0 %		0,4 %		
Royaume-Uni	2:00	Production industrielle	Avril	-0,1 %	0,3 %	0,2 %	0,5 %	
Allemagne	2:00	Indice des prix à la consommation – final	Mai	0,1 %	2,4 %	0,1 %	2,4 %	
JEUDI 13								
Japon	---	Réunion de la Banque du Japon	Juin	0,10 %		0,10 %		
Zone euro	5:00	Production industrielle	Avril	0,1 %	-2,0 %	0,6 %	-1,0 %	
VENDREDI 14								
Japon	0:30	Indice de l'activité tertiaire	Avril	0,4 %		-2,4 %		
Japon	0:30	Production industrielle – final	Avril	nd	nd	-0,1 %	-1,0 %	
France	2:45	Indice des prix à la consommation – final	Mai	0,0 %	2,2 %	0,0 %	2,2 %	
France	2:45	Salaires – final	T1	1,3 %		1,3 %		
Italie	4:00	Balance commerciale (M€)	Avril	nd		4 341		
Zone euro	5:00	Balance commerciale (G€)	Avril	nd		17,3		

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).