



COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Veuillez prendre note qu'il n'y aura pas de *Commentaire hebdomadaire* du 20 juin au 5 août 2022 inclusivement.

Le logement : le cœur et l'âme du Canada

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne

Le logement domine le discours économique au Canada depuis des années. Que ce soit sur les parquets de la Bourse ou autour du barbecue avec le voisin, la hausse du prix des maisons et la frénésie du marché de l'habitation ont été au cœur des discussions des Canadiens et des Canadiennes. Et maintenant que les banques centrales du monde entier resserrent agressivement leur politique monétaire pour contenir la pire inflation depuis des décennies (la Fed n'étant que l'exemple le plus récent en début de semaine), la fixation nationale sur le logement se poursuit.

Toutefois, le ton du discours a changé récemment. En effet, nous avons désormais l'impression d'avoir atteint le sommet et de commencer à regarder la descente de l'autre côté. Les données publiées plus tôt cette semaine par l'Association canadienne de l'immeuble appuient ce point de vue. L'activité des ventes est maintenant en baisse depuis trois mois consécutifs et les prix à l'échelle nationale ont chuté de plus de 10 % par rapport à leur sommet de février 2022. Et si notre récent [Point de vue économique](#) s'avère exact, les ventes et les prix des propriétés existantes devront encore se corriger afin de rééquilibrer le marché de l'habitation. Sur le plan national, nous prévoyons que les prix des propriétés chuteront d'environ 15 % par rapport à leur sommet de février 2022 jusqu'à la fin de 2023. Cette baisse entraînera des répercussions sur tout, des mises en chantier aux dépenses en biens de consommation durables comme les appareils électroménagers. Toutes ces considérations influencent nos perspectives économiques canadiennes présentées dans nos plus récentes Prévisions économiques et financières, qui seront publiées lundi.

Mais tout n'est pas perdu. Par exemple, à la fin de l'année prochaine, nous nous attendons à ce que le prix moyen des propriétés à l'échelle nationale demeure supérieur de plus de 20 % à son niveau d'avant la COVID-19, malgré une descente

graduelle à partir du sommet atteint pendant la pandémie. Il est également probable que les résultats du marché du logement varient considérablement d'une province ou d'une collectivité à l'autre au pays. Celles qui ont connu la plus forte hausse subiront probablement la correction la plus sévère, mais aucune province ne devrait voir les prix des propriétés retomber sous leurs niveaux pré-pandémiques. En effet, les facteurs fondamentaux qui soutiennent le marché canadien de l'habitation demeurent solides. Ils comprennent notamment un marché du travail vigoureux et des ménages en bonne santé financière, des niveaux élevés d'immigration et une forme de travail à distance à temps plein ou à temps partiel qui facilitera la vie des Canadiens et des Canadiennes qui veulent habiter dans de petites villes et des villages. Ce dernier facteur devrait offrir une aide jamais vue auparavant aux gens qui achètent une maison et qui demeurent dans des endroits plus abordables. Dans l'ensemble, cela devrait favoriser le retour à l'équilibre du marché canadien de l'habitation après une période prolongée d'excès.

Il est également encourageant de voir que les décideurs politiques se concentrent davantage sur l'abordabilité. Comme l'économiste en chef du Mouvement Desjardins, Jimmy Jean, l'a récemment [mentionné](#), « De nombreuses politiques ont été mises de l'avant, mais la question demeure : feront-elles bouger l'aiguille, et si oui, de combien? ». Jusqu'à maintenant, les efforts visant à accroître l'offre de logements n'ont pas été suffisants pour améliorer sensiblement l'abordabilité du logement au Canada. Mais ça reste un bon début. En effet, la première étape pour résoudre un problème consiste à reconnaître qu'il y en a un. Les politiciens ont franchi ce pas. Maintenant, voyons s'ils peuvent tenir leurs promesses et contribuer à améliorer l'abordabilité et l'accessibilité des logements pour tous les Canadiens et toutes les Canadiennes.

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	Survol de la semaine.....	2	À surveiller	3	Indicateurs économiques	5
-------------------------------	---	---------------------------	---	--------------------	---	-------------------------------	---

Survol de la semaine

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

- ▶ **Le resserrement de la politique monétaire américaine s'est à nouveau accéléré** avec la réunion de mercredi des dirigeants de la Réserve fédérale (Fed). Après avoir opté pour un relèvement de 25 points en mars puis de 50 points en mai, voici que la Fed relève ses taux de 75 points de base. C'est la plus forte hausse des taux depuis novembre 1994. La médiane des nouvelles prévisions de la Fed concernant les taux directeurs affiche un relèvement de 175 points de base pour le reste de 2022.
- ▶ **Des pertes importantes ont encore été enregistrées sur les marchés boursiers cette semaine.** Les investisseurs escomptent de plus en plus un risque de récession alors que plusieurs banques centrales affichent leur détermination à réduire l'inflation. Les taux obligataires sont demeurés en hausse en début de semaine, alors que les anticipations de resserrement monétaire continuaient d'être relevées. Cependant, la tendance s'est par la suite inversée dans plusieurs pays, surtout pour les échéances plus longues, ce qui témoigne aussi du plus grand sentiment d'inquiétude chez les investisseurs.
- ▶ **Le bilan national et les comptes des flux financiers du Canada font état d'un ralentissement de l'accumulation de la richesse au premier trimestre de 2022,** accompagné toutefois d'une hausse marquée du revenu des ménages. La valeur nette nationale, la somme de la richesse nationale et de la position d'actif net étranger du Canada a augmenté de 2,6 % par rapport au trimestre précédent au T1 pour atteindre 17 590,6 G\$. La dette des ménages sur le marché du crédit par rapport au revenu disponible a diminué à 182,5 % au T1 après un record de 185,0 % au trimestre précédent.
- ▶ **Les ventes du secteur canadien de la fabrication ont augmenté de 1,7 % en avril par rapport au mois précédent,** principalement en raison de la hausse des ventes de produits du pétrole et du charbon (+3,7 %), des véhicules automobiles (+8,2 %), de la première transformation des métaux (+4,1 %) ainsi que de la hausse de la production des industries des produits et des pièces aérospatiales (+11,2 %). Pendant ce temps, les ventes de produits en bois ont connu la plus forte baisse (-6,0 %).
- ▶ **Les ventes de propriétés existantes ont chuté de 8,6 % en mai au Canada sur une base désaisonnalisée,** se contractant dans les trois quarts des marchés locaux. Ce repli survient après un recul de 11,2 % en avril, soit la plus forte baisse mensuelle enregistrée depuis le début de la pandémie. Pendant ce temps, le prix de vente moyen d'une propriété existante a diminué de 3,8 % en mai, ce qui constitue la troisième baisse mensuelle consécutive, mais était toujours en hausse de 3,4 % par rapport à mai 2021. Les nouvelles inscriptions ont augmenté de 4,5 % comparativement à avril, ce qui a ramené le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions à 57,5 %. Ce niveau est le plus bas depuis avril 2019 et se situe dans une zone de marché équilibré.
- ▶ **Le nombre mensuel de mises en chantier pour toutes les régions du Canada en mai était de 287 257 unités** (désaisonnalisé à rythme annualisé), pour une augmentation de 8 % par rapport à avril. Les mises en chantier en milieu urbain ont augmenté de 8 % en mai pour atteindre 264 162 unités, stimulées par une augmentation de 13 % du côté des immeubles à logements multiples qui a plus que compensé la baisse de 4 % observée pour les maisons individuelles.
- ▶ **Les ventes des grossistes canadiens ont chuté de 0,5 % en avril par rapport à mai, une deuxième baisse au cours des trois derniers mois.** Les ventes ont diminué dans cinq des sept sous-secteurs représentant plus des trois quarts de l'activité totale de vente en gros au Canada. Les baisses les plus importantes ont été enregistrées dans les sous-secteurs des biens divers et des fournitures et des matériaux de construction.
- ▶ Comme nous anticipions, **la série de hausses consécutives des ventes au détail américaines a pris fin au cours du mois de mai.** C'est en fait la première fois cette année que l'on observe une diminution mensuelle des ventes au détail. Elles ont baissé de 0,3 % en mai après des gains de 0,7 % en avril et de 1,2 % en mars. Excluant les autos et l'essence, les ventes ont augmenté de 0,1 % après des croissances de 0,8 % en avril et de 0,9 % en mars.
- ▶ **Les mises en chantier ont subi une correction de 14,4 % en mai aux États-Unis,** sa plus forte baisse mensuelle depuis avril 2020. Le niveau annualisé est tombé à 1 549 000 unités, le plus bas depuis avril 2021.
- ▶ **La production industrielle américaine a progressé de seulement 0,2 % en mai,** après une croissance de 1,4 % en avril. On observe notamment une diminution de 0,1 % de la fabrication.

À surveiller

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne,

Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, et Francis Généreux, économiste principal

MARDI 21 juin - 10:00

Mai	taux ann.
Consensus	5 400 000
Desjardins	5 350 000
Avril	5 610 000

VENDREDI 24 juin - 10:00

Mai	taux ann.
Consensus	590 000
Desjardins	590 000
Avril	591 000

MERCREDI 22 juin - 8:30

Mai	m/m
Consensus	1,0 %
Desjardins	1,2 %
Avril	0,6 %

MARDI 21 juin - 8:30

Avril	m/m
Consensus	0,8 %
Desjardins	0,7 %
Mars	0,0 %

ÉTATS-UNIS

Ventes de maisons existantes (mai) – La revente de maisons est en baisse constante depuis son récent sommet de janvier. Le niveau annualisé est tombé à 5 610 000 unités, un recul total de 17,6 % depuis le premier mois de 2022. On s’attend à une autre diminution en mai. C’est le signal que procure la nouvelle contraction des ventes en suspens de maisons. Évidemment, la hausse des taux hypothécaires fait mal au marché américain de l’habitation. Les demandes de prêts hypothécaires en vue d’un achat ont d’ailleurs diminué à leur plus niveau depuis le creux d’avril 2020 lors de la première vague de la pandémie. Certaines données régionales font aussi état d’un recul de la revente en mai. On prévoit que les ventes de maisons existantes passeront à 5 350 000 unités.

Ventes de maisons neuves (mai) – Les ventes de maisons individuelles neuves ont lourdement chuté en avril. La baisse mensuelle de 16,6 % est la pire depuis août 2013 et le niveau atteint, soit 591 000 unités, est le plus bas depuis avril 2020. L’ampleur de cette contraction soudaine fait en sorte qu’il est difficile de voir une autre diminution mensuelle en mai. Malgré sa baisse de 5,5 % en mai, l’octroi de permis de bâtir demeure à un niveau qui ne suggère plus de diminution supplémentaire des ventes de maisons neuves. Toutefois, la hausse des taux hypothécaires continue de faire son œuvre et la demande de prêts est en chute. La confiance des constructeurs a aussi été ébranlée. On s’attend néanmoins à une pause des ventes de maisons neuves en mai, mais vu les possibilités de révisions et la grande volatilité de cet indicateur, une nouvelle contraction reste envisageable.

CANADA

Indice des prix à la consommation (mai) – En dépit des efforts déployés jusqu’à présent par la Banque du Canada, l’inflation ne cesse d’augmenter au pays. Les prix globaux ont probablement bondi de 1,2 % seulement en mai. Cette hausse est en grande partie attribuable à la flambée des prix des aliments et de l’énergie. Même si l’on ne tient pas compte de ces composantes volatiles, les prix à la consommation étaient partis en vrille. Si l’on additionne tous ces chiffres en utilisant les nouvelles pondérations des composantes de Statistique Canada, basées sur les habitudes de dépenses de l’an dernier, on peut supposer que l’inflation globale s’est élevée à 7,5 % en mai. Ce sera la plus forte mesure en près de 40 ans, et le problème s’est probablement aggravé avec la montée en flèche des prix de l’énergie en juin. Cependant, le Canada n’est pas seul dans cette situation, ce qui explique pourquoi les banques centrales du monde entier ont intensifié encore davantage leurs efforts de lutte contre l’inflation.

Commerce de détail (avril) – Les ventes au détail au Canada devraient progresser de 0,7 % en avril par rapport à mai, ce qui est assez près du résultat provisoire de Statistique Canada. Contrairement aux publications précédentes, les gains du mois devraient reposer sur les volumes. En effet, l’emploi chez les détaillants, le nombre de véhicules automobiles vendus et les importations de biens de consommation ont tous progressé en avril, et ce, malgré la faiblesse du commerce de gros au cours du mois. En ce qui concerne les prix, l’IPC des biens désaisonnalisés affiche une progression positive en avril, mais tout juste. En excluant les véhicules automobiles, les ventes au détail se rapprochent d’une hausse de 1 % pour le mois, les prix des véhicules neufs désaisonnalisés ayant reculé même si les consommateurs continuent de repartir de chez les concessionnaires avec leurs nouvelles acquisitions.

MERCREDI 22 juin - 2:00

Mai	m/m
Consensus	0,7 %
Avril	2,5 %

MERCREDI 22 juin - 10:00

Juin	
Consensus	-20,5
Mai	-21,1

JEUDI 23 juin - 4:00

Juin	
Consensus	54,0
Mai	54,8

OUTRE-MER

Royaume-Uni : Indice des prix à la consommation (mai) – L’inflation britannique, à 9,1 % en avril, est déjà la plus élevée parmi les principales économies de la planète. La poussée des prix de l’énergie, les pressions sous-jacentes ainsi que, selon certaines analyses, les effets du *Brexit* alimentent la hausse des prix au Royaume-Uni. La Banque d’Angleterre entrevoit déjà une inflation supérieure à 10 % avant de la voir redescendre.

Zone euro : Confiance des consommateurs (juin – préliminaire) – La confiance des ménages eurolandais a fortement chuté depuis le début de la guerre en Ukraine. Le gros du mouvement s’est effectué dès le mois de mars avec une plus légère baisse en avril et une très timide remontée en mai. Quel chemin prendra l’humeur des ménages en juin? La chute des indices boursiers, la nouvelle poussée des prix de l’énergie et la persistance du conflit en Ukraine ne suggèrent pas une forte amélioration de l’indice de confiance.

Zone euro : Indices PMI (juin – préliminaire) – L’économie eurolandaise présente deux visages. D’un côté, il y a beaucoup d’inquiétude pour les ménages qui subissent une diminution de leur revenu réel. D’un autre côté, les entreprises semblent se porter relativement bien. Les indices PMI montrent une étonnante stabilité qui suggère une résilience de l’économie face aux nombreux défis qui la menacent. Les données de juin montreront si cette résilience est bien ancrée.

Indicateurs économiques

Semaine du 20 au 24 juin 2022

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 20						
	---	---				
MARDI 21						
	10:00	Ventes de maisons existantes (taux ann.)	Mai	5 400 000	5 350 000	5 610 000
	12:00	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Cleveland, L. Mester				
	15:30	Discours du président de la Réserve fédérale de Richmond, T. Barkin				
MERCREDI 22						
	10:00	Témoignage du président de la Réserve fédérale, J. Powell, devant un comité du Sénat				
	12:50	Discours du président de la Réserve fédérale de Chicago, C. Evans				
	13:30	Discours du président de la Réserve fédérale de Richmond, T. Barkin				
	13:30	Discours du président de la Réserve fédérale de Philadelphie, P. Harker				
JEUDI 23						
	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	13-17 juin	227 000	222 000	229 000
	8:30	Compte courant (G\$ US)	T1	-275,0	-264,0	-217,9
	10:00	Témoignage du président de la Réserve fédérale, J. Powell, devant un comité de la Chambre des représentants				
VENDREDI 24						
	10:00	Indice de confiance du Michigan – final	Juin	50,2	50,2	50,2
	10:00	Ventes de maisons neuves (taux ann.)	Mai	590 000	590 000	591 000
	16:00	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de San Francisco, M. Daly				
CANADA						
LUNDI 20						
	---	---				
MARDI 21						
	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Avril	0,8 %	0,7 %	0,0 %
		Excluant automobiles (m/m)	Avril	0,5 %	1,0 %	2,4 %
MERCREDI 22						
	8:30	Indice des prix à la consommation				
		Total (m/m)	Mai	1,0 %	1,2 %	0,6 %
		Total (a/a)	Mai	7,3 %	7,5 %	6,8 %
JEUDI 23						
	---	---				
VENDREDI 24						
	---	Congé férié au Québec (fête nationale)				

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 - 4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 20 au 24 juin 2022

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
OUTRE-MER								
LUNDI 20								
Allemagne	2:00	Indice des prix à la production	Mai	1,5 %	33,8 %	2,8 %	33,5 %	
Zone euro	5:00	Construction	Avril	nd	nd	0,0 %	3,3 %	
MARDI 21								
Zone euro	4:00	Compte courant (G€)	Avril	nd		-1,6		
Italie	4:30	Compte courant (M€)	Avril	nd		-1 025		
MERCREDI 22								
Royaume-Uni	2:00	Indice des prix à la consommation	Mai	0,7 %	9,1 %	2,5 %	9,0 %	
Royaume-Uni	2:00	Indice des prix à la production	Mai	1,5 %	14,7 %	2,3 %	14,0 %	
Zone euro	10:00	Confiance des consommateurs – préliminaire	Juin	-20,5		-21,1		
Japon	20:30	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	nd		52,3		
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	nd		53,3		
Japon	20:30	Indice PMI services – préliminaire	Juin	nd		52,6		
JEUDI 23								
Japon	1:30	Indice des prix à la consommation	Mai		2,5 %		2,5 %	
France	2:45	Confiance des entreprises	Juin	105		106		
France	2:45	Perspectives de production	Juin	-11		-9		
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	56,4		57,0		
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	54,0		54,6		
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Juin	57,6		58,3		
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	53,0		53,7		
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	54,0		54,8		
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Juin	54,5		55,0		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	54,0		54,8		
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	53,8		54,6		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Juin	55,5		56,1		
Norvège	4:00	Réunion de la Banque de Norvège	Juin	0,75 %		0,75 %		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	52,7		53,1		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	53,7		54,6		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Juin	53,0		53,4		
Mexique	14:00	Réunion de la Banque du Mexique	Juin	7,00 %		7,00 %		
Royaume-Uni	19:01	Confiance des consommateurs	Juin	-40		-40		
VENDREDI 24								
Royaume-Uni	2:00	Ventes au détail	Mai	-0,7 %	-4,5 %	1,4 %	-4,9 %	
France	2:45	Salaires – final	T1	nd		1,1 %		
Allemagne	4:00	Indice Ifo – climat des affaires	Juin	92,7		93,0		
Allemagne	4:00	Indice Ifo – situation courante	Juin	99,0		99,5		
Allemagne	4:00	Indice Ifo – situation future	Juin	87,4		86,9		
Italie	4:00	Confiance des consommateurs	Juin	103		102,7		
Italie	4:00	Confiance économique	Juin	nd		110,9		

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).