

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Cinq questions sur les implications des annonces des banques centrales en juin

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

1. La Banque du Canada (BdC) va-t-elle de nouveau baisser les taux en juillet?

Elle aurait pu commencer en avril, mais a attendu des confirmations supplémentaires sur le ralentissement de l'inflation, qu'elle a obtenues depuis. Cette attente n'était probablement pas strictement due à un manque d'assurance, mais aussi à une volonté de tenir compte des anticipations des marchés financiers, des prévisionnistes, des entreprises et des ménages, une fois que le train des baisses de taux quitte la gare. Les conditions actuelles justifient une nouvelle baisse du taux directeur en juillet. Nous demeurons d'avis qu'un total de quatre baisses auront été décrétées en 2024.

2. Que signifie la baisse de taux pour les hypothèques?

À ce stade, la baisse des taux reste surtout symbolique. Les gagnants sont les emprunteurs à taux variable, perdants des deux dernières années. Cependant, choisir aujourd'hui un taux variable au renouvellement de son hypothèque [n'est pas forcément opportun](#). Les économies potentielles ne compensent pas le risque comparativement à un taux fixe sur un terme un peu plus long. Une fois les taux stabilisés à des niveaux plus bas (selon nous, dans environ deux ans), le taux variable pourrait redevenir avantageux. Mais pour ceux qui s'inquiéteront des risques de hausses de paiement, un taux fixe sur une longue durée sera aussi intéressant. C'est d'ailleurs pourquoi nous [préconisons](#) des mesures pour encourager l'offre d'hypothèques à taux fixe de 10 ans.

3. La baisse des taux d'intérêt rime-t-elle avec nouvelle surchauffe immobilière?

Si c'était le cas, il faut se demander pourquoi elle n'a pas lieu actuellement. En 2024, malgré des anticipations de baisse de taux qui se sont consolidées, les marchés du logement dans les villes dispendieuses comme Vancouver et Toronto n'ont pas connu de regain notable, bien au contraire. Au Québec, les ventes se sont [redressées](#), mais restent inférieures au sommet de la pandémie. Plusieurs régions au pays voient une augmentation des nouvelles inscriptions, signe d'impatience chez les vendeurs. Au bout du compte, les inventaires bas et la demande en suspens suggèrent une augmentation des prix, qui sera toutefois limitée par la très forte [détérioration de l'abordabilité](#), laquelle continuera de restreindre le nombre de nouveaux accédants à la propriété.

4. Pourquoi la Réserve fédérale (Fed) signale-t-elle moins de baisses de taux cette année?

La décision de la Fed cette semaine révèle une prudence malgré des statistiques encourageantes sur l'inflation. Seulement 8 des 19 membres du comité jugent opportun d'effectuer deux baisses de taux, la médiane des prévisions passant de deux baisses à une seule pour l'année. Cela indique que quelques bons rapports d'inflation ne suffisent pas à rassurer la Fed. La croissance des salaires devra battre en retraite pour lui donner confiance que la désinflation que l'on commence à voir dans les services sera appelée à se poursuivre. Bien que Jerome Powell minimise le risque de nouvelles hausses de taux, certains dirigeants sont récemment restés ouverts à l'idée. Malgré un mois de juin clairement sous

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	3	Indicateurs économiques.....	6
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

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.

le signe de la divergence des taux d'intérêt, le dollar canadien n'est pas trop malmené, affichant un recul de moins de 1 % depuis le début du mois. Malgré les craintes à l'égard de la divergence, nous [jugeons](#) que la BdC a amplement de marge de manœuvre pour mettre en œuvre sa politique.

5. Contrairement à la BdC, la Banque centrale européenne (BCE) a refusé de dévoiler ses intentions. Pourquoi?

La BCE, prudente face aux incertitudes économiques et aux pressions inflationnistes, a revu à la hausse ses prévisions d'inflation et souligné que les progrès dans la lutte contre l'inflation étaient très inégaux parmi les pays membres. La croissance salariale demeure historiquement forte, contrairement aux signes de modération qui se sont manifestés au Canada. Il est difficile pour une banque centrale de détendre sa politique monétaire de manière décisive dans ce contexte. La suite des choses indique que la BCE se retrouvera vraisemblablement quelque part entre la BdC et la Fed quant au rythme de baisses de taux au second semestre de l'année.

À surveiller

MARDI 18 juin - 8:30

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

MARDI 18 juin - 9:15

Mai	m/m
Consensus	0,4 %
Desjardins	0,4 %
Avril	0,0 %

JEUDI 20 juin - 8:30

Mai	taux ann.
Consensus	1 375 000
Desjardins	1 425 000
Avril	1 360 000

VENDREDI 21 juin - 10:00

Mai	m/m
Consensus	-0,3 %
Desjardins	-0,4 %
Avril	-0,6 %

VENDREDI 21 juin - 10:00

Mai	taux ann.
Consensus	4 100 000
Desjardins	4 000 000
Avril	4 140 000

ÉTATS-UNIS

Ventes au détail (mai) – Les ventes au détail se sont montrées décevantes en avril, avec une croissance nulle qui cachait une baisse de 0,2 % des ventes excluant les ventes des stations-service. Celles-ci devraient plutôt contribuer négativement aux ventes totales en mai alors que la baisse des prix à la pompe devrait amener une diminution de la valeur de leurs ventes. Cependant, les autres secteurs devraient mieux performer. On s’attend à un léger gain des ventes d’automobiles. Excluant l’essence et les automobiles, un gain de 0,5 % est anticipé alors que les ventes totales devraient afficher une hausse de 0,3 %.

Production industrielle (mai) – La production industrielle a fait du surplace en avril alors qu’une baisse de l’activité dans les secteurs minier et manufacturier a été contrebalancée par un bond de la production d’énergie. Pour le mois de mai, un gain des heures travaillées au sein de la fabrication suggère une bonne croissance de la production manufacturière malgré la baisse de l’indice ISM. On s’attend cependant à une nouvelle baisse au sein du secteur minier et à un léger ressac de la production d’énergie. Somme toute, la production industrielle devrait afficher une croissance de 0,4 %.

Mises en chantier (mai) – Les mises en chantier demeurent très volatiles aux États-Unis. Depuis le début de l’année, elles alternent les baisses et les hausses mensuelles. Ainsi, après une chute de 16,7 % en mars, elles ont augmenté de 5,7 % en avril. On s’attend cependant à une autre hausse pour le mois de mai. Le niveau plus élevé des permis de bâtir pointe en ce sens, en plus de la hausse de l’emploi et des heures travaillées en mai au sein de l’industrie de la construction. Un gain vers un niveau supérieur à 1 400 000 est donc envisagé.

Indicateur avancé (mai) – Après la hausse de février, l’indicateur avancé a repris sa tendance à la baisse en mars (-0,3 %) et en avril (-0,6 %). On s’attend à un autre recul pour le mois de mai. L’indice ISM, la confiance des ménages, l’écart des taux d’intérêt et les demandes d’assurance-chômage devraient tous amener des contributions négatives. Une baisse de 0,4 % de l’indicateur avancé est prévue.

Ventes de propriétés existantes (mai) – Après un bon début d’année avec une hausse cumulée de 12,9 % en janvier et en février, la revente de maisons a connu un certain ressac au cours des mois suivants avec des diminutions de 3,7 % en mars et de 1,9 % en avril. Un autre recul est attendu pour le mois de mai. Les ventes de maisons en suspens ont chuté de 7,7 % le mois précédent, leur pire baisse depuis février 2021, et cela devrait se refléter sur les ventes réalisées de mai. Cela dit, les données régionales publiées jusqu’à maintenant signalent plutôt une modeste hausse. Somme toute, on anticipe plutôt un modeste recul à 4 000 000 d’unités, mais les risques à la baisse comme à la hausse sont bien présents.

JEUDI 20 juin - 7:00
Juin

Consensus	5,25 %
Desjardins	5,25 %

9 mai
5,25 %

Royaume-Uni : Réunion de la Banque d'Angleterre (juin) – La Banque d'Angleterre (BoE) n'emboîtera probablement pas le pas à la Banque centrale européenne, qui a amorcé la réduction de ses taux directeurs au début de juin. Les conditions ne semblent pas encore réunies alors que les progrès en matière d'inflation, bien que considérables, demeurent plus fragiles. La variation des prix des services demeure particulièrement persistante, ce qui n'est pas étranger à la progression encore forte des salaires. Sur le plan économique, le début d'année a été meilleur que prévu, mais des données plus récentes concernant l'emploi et la production industrielle témoignent encore de difficultés qui devraient éventuellement se traduire par d'autres pressions à la baisse sur l'inflation. Finalement, la tenue d'élections au Royaume-Uni milite aussi pour une retenue de la part de la BoE.

JEUDI 20 juin - 19:30
Mai

Consensus	a/a
-----------	-----

Avril
2,5 %

Japon : Indice des prix à la consommation (mai) – L'inflation a continué de reculer en avril au Japon. L'indice des prix à la consommation qui exclut les aliments frais et l'énergie est tombé à 2,4 %, son plus bas taux depuis septembre 2022. Il faut cependant s'attendre à une réaccélération de l'inflation totale pour le mois de mai. C'est ce que signalent les données préliminaires provenant de la région de Tokyo. Cependant, ces mêmes données suggèrent que la hausse proviendra surtout des prix de l'énergie. Ainsi, l'inflation de base pourrait plutôt se modérer encore un peu.

VENDREDI 21 juin - 4:00
Juin

Consensus	52,5
-----------	------

Mai
52,2

Zone euro : Indices PMI (juin – préliminaire) – L'indice PMI composite eurolandais a de nouveau augmenté en passant de 51,7 en mars à 52,2 en avril. L'indice PMI services a toutefois connu sa première décroissance (-0,1 point) depuis décembre 2023. Bien qu'il s'agisse pour le moment d'un cas isolé, les données de mai seront à surveiller afin de voir si une tendance baissière se dessine. Il faut cependant mentionner que l'indice PMI services demeure au-dessus des 50 points, ce qui représente une expansion de l'activité. Du côté de l'indice PMI manufacturier, la croissance s'est poursuivie et le secteur semble enfin sortir de son long enlisement qui avait débuté avec la crise de l'énergie en 2022. Somme toute, les récents indices PMI sont compatibles avec une économie eurolandaise qui renoue avec la croissance et les données de juin permettront de voir si cela continue.

Indicateurs économiques

Semaine du 17 au 21 juin 2024

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 17	8:30	Indice Empire manufacturier	Juin	-14,0	-5,0	-15,6
	13:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Philadelphie, P. Harker				
MARDI 18	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Mai	0,3 %	0,3 %	0,0 %
		Excluant automobiles (m/m)	Mai	0,2 %	0,4 %	0,2 %
	9:15	Production industrielle (m/m)	Mai	0,4 %	0,4 %	0,0 %
	9:15	Taux d'utilisation de la capacité de production	Mai	78,6 %	78,6 %	78,4 %
	10:00	Stocks des entreprises (m/m)	Avril	0,3 %	0,3 %	-0,1 %
	10:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Richmond, T. Barkin				
	11:40	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Boston, S. Collins				
	13:00	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Dallas, L. Logan				
	13:00	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, A. Kugler				
13:20	Discours du président de la Réserve fédérale de Saint-Louis, A. Musalem					
14:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Chicago, A. Goolsbee					
MERCREDI 19	10:00	Indice NAHB des constructeurs de maisons	Juin	45	nd	45
JEUDI 20	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	10-14 juin	nd	228 000	242 000
	8:30	Compte courant (G\$ US)	T1	-206,1	-207,0	-194,8
	8:30	Indice de la Fed de Philadelphie	Juin	4,5	2,0	4,5
	8:30	Mises en chantier (taux ann.)	Mai	1 375 000	1 425 000	1 360 000
	8:30	Permis de bâtir (taux ann.)	Mai	1 460 000	1 430 000	1 440 000
 VENDREDI 21	10:00	Indicateur avancé (m/m)	Mai	-0,3 %	-0,4 %	-0,6 %
	10:00	Ventes de maisons existantes (taux ann.)	Mai	4 100 000	4 000 000	4 140 000
	16:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Richmond, T. Barkin				
CANADA						
LUNDI 17	8:15	Mises en chantier (taux ann.)	Mai	245 300	236 000	240 200
	9:00	Ventes de maisons existantes (m/m)	Mai	nd	-1,0 %	-1,7 %
MARDI 18	---	---				
MERCREDI 19	13:30	Publication du résumé des délibérations du Conseil de direction de la Banque du Canada				
JEUDI 20	---	---				
 VENDREDI 21	8:30	Indice des prix des produits industriels (m/m)	Mai	nd	0,5 %	1,5 %
	8:30	Indice des prix des matières brutes (m/m)	Mai	nd	-0,6 %	5,5 %
	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Avril	0,7 %	0,8 %	-0,2 %
	Excluant automobiles (m/m)	Avril	0,5 %	1,5 %	-0,6 %	

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 17 au 21 juin 2024

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes	
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a
OUTRE-MER							
DIMANCHE 16							
Chine	22:00	Production industrielle	Mai	6,2 %		6,7 %	
Chine	22:00	Ventes au détail	Mai	3,0 %		2,3 %	
LUNDI 17							

MARDI 18							
Australie	0:30	Réunion de la Banque de réserve d'Australie	Juin	4,35 %		4,35 %	
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – final	Mai	0,2 %	2,6 %	0,2 %	2,4 %
Allemagne	5:00	Indice ZEW – situation courante	Juin	-65,0		-72,3	
Allemagne	5:00	Indice ZEW – situation future	Juin	49,5		47,1	
Japon	19:50	Balance commerciale (G¥)	Mai	-625,2		-560,8	
MERCREDI 19							
Royaume-Uni	2:00	Indice des prix à la consommation	Mai	0,4 %	2,0 %	0,3 %	2,3 %
Royaume-Uni	2:00	Indice des prix à la production	Mai	0,1 %	1,7 %	0,2 %	1,1 %
Zone euro	4:00	Compte courant (G€)	Avril	nd		35,8	
Zone euro	5:00	Construction	Avril	nd	nd	0,1 %	0,1 %
Brésil	17:30	Réunion de la Banque centrale du Brésil	Juin	10,50 %		10,50 %	
JEUDI 20							
Suisse	3:30	Réunion de la Banque nationale suisse	Juin	1,38 %		1,50 %	
Norvège	4:00	Réunion de la Banque de Norvège	Juin	4,50 %		4,50 %	
Royaume-Uni	7:00	Réunion de la Banque d'Angleterre	Juin	5,25 %		5,25 %	
Zone euro	10:00	Confiance des consommateurs – préliminaire	Juin	-13,8		-14,3	
Royaume-Uni	19:01	Confiance des consommateurs	Juin	-16		-17	
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation	Mai		2,9 %		2,5 %
Japon	20:30	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	nd		52,6	
VENDREDI 21							
Royaume-Uni	2:00	Ventes au détail	Mai	1,6 %	-0,6 %	-2,3 %	-2,7 %
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	49,7		48,9	
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	46,9		46,4	
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Juin	50,0		49,3	
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	52,8		52,4	
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	46,4		45,4	
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Juin	54,4		54,2	
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	52,5		52,2	
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	47,9		47,3	
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Juin	53,5		53,2	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Juin	53,2		53,0	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Juin	51,3		51,2	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Juin	53,0		52,9	

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 avancée de l'Est (GMT - 4 heures).