

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Prévisions pour la Banque du Canada : regardez ici, pas là

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

Les économistes ont amplement débattu des répercussions économiques de la hausse des prix du pétrole. Pour le Canada, les implications à l'échelle nationale sont relativement simples. Si elle se maintient, la hausse des prix du pétrole représente un choc positif des termes de l'échange, qui fera grimper à la fois la production économique et l'inflation. Notre équipe a quantifié ces effets dans une [note](#) la semaine dernière.

La réaction de la Banque du Canada (BdC) à la hausse des prix de l'énergie est également assez simple. Même dans un monde où les banques centrales sont plus sensibles aux chocs d'offre, le conseil des gouverneurs peut amplement se permettre d'être patient. Les décideurs vont généralement ignorer un choc des prix du pétrole à moins que les attentes inflationnistes deviennent désancrées, que l'inflation sous-jacente reprenne de la vigueur ou que l'écart de production s'amenuise considérablement.

À ce stade-ci, il est encore beaucoup trop tôt pour qu'ils puissent conclure que ces conditions sont en train de se matérialiser, d'autant plus que le marché du travail s'est nettement détérioré depuis le début de l'année. Par conséquent, il ne faut pas s'étonner que la BdC maintienne ses taux stables la semaine prochaine et réitère que le niveau actuel des taux demeure approprié, ajoutant au passage une référence aux risques d'inflation à la hausse découlant de la poussée des prix mondiaux de l'énergie.

Même si les prix du pétrole demeurent élevés, il est peu probable qu'il y ait des conversations sérieuses au sujet des hausses de taux à court terme. L'attention devrait plutôt rester centrée sur les principaux risques baissiers pour l'économie, notamment ceux liés au marché du travail et au logement.

Les banquiers centraux ont largement esquivé toute discussion en profondeur sur l'immobilier résidentiel, arguant que le marché de l'habitation était simplement maussade et inégal d'une région à l'autre. Mais les données de plusieurs des plus grandes villes canadiennes montrent des signes clairs de détérioration et la hausse des prix du pétrole risque d'aggraver la situation.

Les prix du pétrole plus élevés favoriseront la croissance en Alberta, en Saskatchewan et à Terre-Neuve-et-Labrador, mais ils auront l'effet inverse dans des provinces comme la Colombie-Britannique, l'Ontario et le Québec. Les marchés de l'habitation de Montréal, de Saskatoon, de Regina et de St. John's ont été résilients et n'ont pas besoin de soutien. Calgary et Edmonton ont fléchi plus récemment et accueilleront favorablement un coup de pouce d'un secteur des ressources plus vigoureux. C'est ailleurs que le besoin de soutien se fait le plus sentir : les marchés de l'habitation de Toronto, de Vancouver et de nombreuses régions environnantes sont solidement en contraction.

La hausse des prix du pétrole, qui a fait grimper les taux d'intérêt de référence, pourrait amplifier ces difficultés. Les taux hypothécaires devraient augmenter au moment même où de nombreux propriétaires renouvelleront leur prêt. Ceux qui ont contracté des prêts à taux variable et à paiements fixes sont les plus vulnérables. En effet, certains pourraient voir leurs paiements augmenter de 70 %, voire plus. Bien que la proportion de prêts hypothécaires résidentiels en souffrance soit légèrement supérieure à la moyenne pré-pandémique, les chiffres sont en progression constante. En Ontario, ils ont atteint un sommet jamais vu depuis le début de 2012. Ainsi, plus de la moitié des prêts en souffrance se trouvent maintenant dans cette province.

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, économiste en chef adjoint
 Benoit P. Durocher, directeur et économiste principal • Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique
 Mirza Shaheryar Baig, stratège en devises étrangères • Marc-Antoine Dumont, économiste senior • Tiago Figueiredo, stratège macro
 Francis Généreux, économiste principal • Florence Jean-Jacobs, économiste principale • Kari Norman, économiste senior • Sonny Scarfone, économiste principal
 Oskar Stone, associé en stratégie macro • LJ Valencia, économiste

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 (OQLF), 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 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 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 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 Desjardins. Copyright © 2026, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

Nous surveillerons de près la situation de l'immobilier au cours des prochains mois en espérant que l'amélioration de la dynamique saisonnière soulagera un peu les marchés de l'habitation canadiens les plus durement touchés. À elles seules, les tensions sur le marché de l'habitation pourraient favoriser la prise de mesures de soutien monétaire supplémentaires, ce qui, à tout le moins, obligerait les marchés à revoir la probabilité que des hausses de taux surviennent avant la fin de l'année.

Toutefois, si le Canada subit un changement structurel qui réduit son potentiel de croissance, comme l'a évoqué le gouverneur Macklem pour parler de l'évolution de la relation commerciale avec les États-Unis, le taux d'intérêt neutre pourrait être inférieur à l'estimation actuelle de la BdC. Cela signifierait que, contrairement à ce qu'elle a affirmé récemment, le taux directeur actuel ne stimule pas du tout l'économie. Mais comme la BdC ne reviendra pas sur son estimation du taux neutre avant avril, elle risque également d'éviter les questions à ce sujet.

À surveiller

ÉTATS-UNIS

*** En raison de l'impasse budgétaire qui a eu lieu aux États-Unis, il pourrait y avoir des modifications à l'horaire de publication des indicateurs.**

LUNDI 16 mars - 9:15

Février	m/m
Consensus	0,0 %
Desjardins	0,0 %
Janvier	0,7 %

Production industrielle (février) – La production industrielle a enregistré en janvier sa plus forte croissance mensuelle depuis février 2025. Le gain était surtout appuyé par le secteur automobile ainsi que par la production d'énergie. Ces deux facteurs devraient s'avérer moins positifs pour le mois de février. Après un sursaut en janvier, les heures travaillées dans le secteur automobile n'ont augmenté que de 0,1 % en février, alors qu'elles ont stagné dans l'ensemble du secteur manufacturier. La hausse de l'ISM manufacturier en janvier est toutefois de meilleur augure. Du côté de l'énergie, le temps moins froid en février par rapport à janvier devrait faire diminuer la demande ainsi que la production. Après deux mois de baisse, on s'attend à une légère augmentation du secteur minier. Somme toute, une stagnation (0,0 %) de la production industrielle est prévue, alors que la fabrication devrait afficher une hausse de seulement 0,1 %.

MERCREDI 18 mars - 14:00

Mars	
Consensus	3,75 %
Desjardins	3,75 %
28 janvier	3,75 %

Réunion de la Réserve fédérale (mars) – La Réserve fédérale (Fed) semble maintenant en mode d'attente. La plupart des communications de ses dirigeants depuis la réunion de janvier pointent vers une poursuite du statu quo à la réunion des 17 et 18 mars. Les conditions qui existaient alors semblent encore de mise si l'on regarde les principaux indicateurs économiques. Jusqu'en février, l'inflation se montrait relativement stable alors que le marché du travail continue d'afficher une certaine faiblesse (le ressac de l'emploi en février contrebalançant en grande partie le gain de janvier). Évidemment, la crise au Moyen-Orient pourrait changer la donne, mais il serait étonnant que les dirigeants de la Fed réagissent promptement à ces développements. Ils voudront plutôt voir si les conséquences sur les prix de l'énergie aux États-Unis seront de très courte durée ou si elles risquent de perdurer (et d'affecter les autres biens et services). Les effets sur la confiance, l'activité économique et l'emploi seront aussi à évaluer. Mais comme il est encore trop tôt pour porter un jugement qui amènerait un changement de politique monétaire, M. Powell et ses collègues décideront sûrement de garder les taux inchangés, mais d'indiquer qu'ils sont prêts à réagir au besoin. Il sera d'ailleurs intéressant d'entendre les propos du président de la Fed à ce qui sera l'une de ses dernières réunions à ce poste. On pourra aussi connaître les nouvelles prévisions des dirigeants de la banque centrale à l'égard du PIB réel, de l'inflation, du taux de chômage et de l'évolution des taux directeurs.

JEUDI 19 mars - 10:00

Janvier	taux ann.
Consensus	725 000
Desjardins	710 000
Décembre	745 000

Ventes de maisons neuves (janvier) – Les ventes de maisons individuelles neuves ont diminué en décembre, mais ce n'était pas assez pour effacer les fortes avancées des mois précédents. Le niveau de ventes demeure donc très élevé. On s'attend d'ailleurs à une baisse pour le mois de janvier, à l'image du recul subi par les ventes de maisons existantes. Certes, la baisse des taux d'intérêt hypothécaires pourrait encore offrir un certain soutien, mais la diminution des demandes de prêt hypothécaire en vue d'un achat, la baisse des permis de bâtir et le ralentissement des recherches en ligne pour les maisons neuves sont tous des facteurs pointant vers une diminution mensuelle des ventes. On s'attend à ce que le niveau se rapproche davantage de 700 000 unités, mais la volatilité de cet indicateur pourrait faire que le mouvement soit plus grand.

LUNDI 16 mars - 8:15

Février	taux ann.
Consensus	255 000
Desjardins	268 000
Janvier	238 000

LUNDI 16 mars - 8:30

Février	m/m
Consensus	0,6 %
Desjardins	0,6 %
Janvier	0,0 %

MARDI 17 mars - 5:00

Février	m/m
Consensus	nd
Desjardins	-2,5 %
Janvier	-5,8 %

MERCREDI 18 mars - 9:45

Mars	
Consensus	2,25 %
Desjardins	2,25 %
28 janvier	2,25 %

CANADA

Mises en chantier (février) – Nous estimons que les mises en chantier en février étaient d'environ 268 000 (désaisonnalisées et à rythme annualisé). Ce rebond anticipé reflète un certain rattrapage de la part des constructeurs au cours du mois, après deux grosses tempêtes de neige et un vortex polaire intense qui ont entraîné un ralentissement marqué en janvier. La construction de logements locatifs, soutenue par des mesures gouvernementales, devrait également rester supérieure à ce que la conjoncture économique laisse entendre. Pour un portrait détaillé de nos prévisions pour 2026 et 2027, consultez les plus récentes [Perspectives immobilières de Desjardins](#).

Indice des prix à la consommation (février) – Les prix à la consommation ont probablement augmenté de 0,6 % en février, reflétant principalement la hausse des prix de l'énergie. Malgré tout, l'inflation devrait diminuer par rapport à la même période l'an dernier pour passer de 2,3 % à 1,9 %, puisque les effets du congé temporaire de TPS/TVH de l'année dernière devraient disparaître de la comparaison annuelle. Bien que les prix de l'énergie aient été plus élevés au cours du mois, l'escalade des tensions à la fin de février au Moyen-Orient ne sera pas reflétée dans ces données. Excluant les aliments et l'énergie, les pressions inflationnistes de base devraient demeurer modérées. Le sursaut inhabituel des prix des biens électroménagers en janvier, qui a fortement contribué à la hausse de l'IPC global, n'était probablement pas une tendance. À l'inverse, l'inflation liée au logement devrait continuer de ralentir. Le coût de l'intérêt hypothécaire semble avoir atteint un plateau et pourrait diminuer alors que le fort recul des prix des propriétés neuves en janvier devrait pousser les coûts de remplacement par le propriétaire encore plus bas. Cela dit, les prix des loyers demeurent volatils et pourraient à nouveau jouer un rôle décisif. Les mesures privilégiées de l'inflation de base de la BdC pourraient descendre légèrement en deçà de 2,5 % par rapport à la même période l'an dernier, les taux annualisés sur trois mois demeurant en moyenne bien inférieurs à 2,0 %. À moins d'une grosse surprise, la publication sera probablement considérée comme désuète en raison de l'explosion récente des prix de l'énergie.

Ventes de propriétés existantes (février) – Les ventes de propriétés existantes au pays devraient avoir diminué de 2,5 % en février. Les données préliminaires des chambres immobilières locales montrent des baisses dans la plupart des grands marchés par rapport à février 2025. Par ailleurs, le Toronto Regional Real Estate Board a signalé que les ventes désaisonnalisées avaient chuté de 4,9 % par rapport à janvier. Consultez les plus récentes [Perspectives immobilières de Desjardins](#) pour découvrir nos prévisions de ventes et de prix des propriétés pour les deux prochaines années.

Décision de la Banque du Canada (mars) – On s'attend à ce que la Banque du Canada (BdC) ne touche pas à son taux directeur cible. Les perturbations récentes des prix de l'énergie ont déstabilisé les marchés obligataires, mais les répercussions sur la politique monétaire canadienne sont moins évidentes. Les décideurs devront reconnaître que ces événements ont probablement fait bouger l'équilibre des risques liés à l'inflation et à la croissance vers le haut. Toutefois, comme l'inflation part d'un niveau relativement bas et que l'économie a toujours des capacités excédentaires, la BdC peut rester sur la touche pour recueillir davantage d'information. À moins que le choc des prix de l'énergie devienne plus persistant ou que les attentes inflationnistes se désancrent, elle fera vraisemblablement abstraction de l'effet de la hausse des prix du pétrole à court terme. L'économie canadienne étant encore vulnérable, les décideurs ne sont pas pressés de relever les taux d'intérêt, même si ces derniers sont un peu plus sensibles aux chocs de l'offre ces temps-ci. Par conséquent, il est probable que le ton utilisé dans l'énoncé change un peu, mais le message général devrait demeurer le même : les dirigeants sont à l'aise avec la position actuelle de la politique monétaire.

DIMANCHE 15 mars - 22:00
JEUDI 19 mars - 8:00
Mars

Consensus	3,75 %
Desjardins	3,75 %

5 février	3,75 %
------------------	---------------

JEUDI 19 mars - 9:15
Mars

Consensus	2,00 %
Desjardins	2,00 %

5 février	2,00 %
------------------	---------------

OUTRE-MER

Chine : production industrielle et ventes au détail (février) – Il s'agira des premières données économiques publiées après la pause liée aux festivités du Nouvel An lunaire en janvier et en février. En décembre 2025, la conjoncture chinoise demeurerait contrastée. La production industrielle avait progressé de 5,2 %, tandis que les ventes au détail montraient un essoufflement marqué, avec une hausse limitée à 0,9 %, leur plus faible progression depuis la fin de 2022. Les indices PMI indiquent d'ailleurs la poursuite de cette dynamique, ce qui témoigne d'une demande intérieure toujours fragile malgré les mesures visant à stimuler la consommation. Dans l'ensemble, ces résultats suggèrent que l'économie chinoise poursuit sa reprise inégale, où la résilience du secteur manufacturier ne parvient pas à compenser la faiblesse persistante du côté des ménages. Les répercussions du conflit en Iran seront également à surveiller au cours des prochains mois, la Chine demeurant fortement dépendante d'importations d'énergie transitant par le détroit d'Ormuz.

Royaume-Uni : réunion de la Banque d'Angleterre (mars) – La Banque d'Angleterre (BoE) a entamé un statu quo à sa réunion de février dernier, optant pour un maintien des taux directeurs actuels, après avoir procédé à une baisse de 25 points en décembre. Cela dit, la décision avait été serrée alors que cinq membres désiraient conserver la politique comme telle, contre quatre qui voulaient une nouvelle baisse de 25 points. Jusqu'à récemment, un autre assouplissement monétaire était plausible, mais la donne a changé avec la crise au Moyen-Orient. L'inflation reste légèrement au-dessus de la cible de 2 % de la BoE et il était prévu que cette cible serait bientôt atteinte, mais la guerre en Iran est venue exacerber les prix de l'énergie. Dans ces circonstances plus incertaines, on ne s'attend pas à de nouveaux changements à la réunion du 19 mars.

Zone euro : réunion de la Banque centrale européenne (mars) – La Banque centrale européenne (BcE) n'a pas changé ses taux directeurs depuis juin 2025. Il semble donc clair que ses dirigeants jugent que la politique monétaire est bien située face à la conjoncture. Cette posture de prudence ne devrait pas être modifiée à la lumière du conflit au Moyen-Orient. Les rares discours de la part de membres du Conseil des gouverneurs de la BCE suggèrent plutôt de rester calme et de ne pas surréagir. Le statu quo devrait donc à nouveau être de mise.

Indicateurs économiques

Semaine du 16 au 20 mars 2026

* En raison de l'impasse budgétaire qui a eu lieu aux États-Unis, il pourrait y avoir des modifications à l'horaire de publication des indicateurs.

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 16	8:30	Indice Empire manufacturier	Mars	3,9	2,0	7,1
	9:15	Production industrielle (m/m)	Févr.	0,1 %	0,0 %	0,7 %
	9:15	Taux d'utilisation de la capacité de production	Févr.	76,2 %	76,1 %	76,2 %
	10:00	Indice NAHB des constructeurs de maisons	Mars	37	nd	36
MARDI 17	10:00	Indicateur avancé (m/m)	Févr.	nd	0,1 %	-0,2 %
	10:00	Ventes en suspens de maisons existantes (m/m)	Févr.	-1,0 %	nd	-0,8 %
MERCREDI 18	8:30	Indice des prix à la production				
		Total (m/m)	Févr.	0,3 %	0,5 %	0,5 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Févr.	0,3 %	0,4 %	0,8 %
	10:00	Nouvelles commandes manufacturières (m/m)	Janv.	nd	0,1 %	-0,7 %
	14:00	Réunion de la Réserve fédérale	Mars	3,75 %	3,75 %	3,75 %
JEUDI 19	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	9-13 mars	nd	214 000	213 000
	8:30	Indice de la Fed de Philadelphie	Mars	nd	8,0	16,3
	10:00	Stocks des grossistes – final (m/m)	Janv.	nd	0,0 %	0,2 %
	10:00	Ventes de maisons neuves (taux ann.)	Janv.	725 000	710 000	745 000
VENDREDI 20	---	---				
CANADA						
LUNDI 16	8:15	Mises en chantier (taux ann.)	Févr.	255 000	268 000	238 000
	8:30	Indice des prix à la consommation				
		Total (m/m)	Févr.	0,6 %	0,6 %	0,0 %
		Total (a/a)	Févr.	1,9 %	1,9 %	2,3 %
MARDI 17	---	Budget du Nouveau-Brunswick 2026				
	5:00	Ventes de maisons existantes (m/m)	Févr.	nd	-2,5 %	-5,8 %
MERCREDI 18	---	Budget de la Saskatchewan 2026				
	---	Budget du Québec 2026				
	8:30	Opérations internationales en valeurs mobilières (G\$)	Janv.	nd	nd	-5,57
	9:45	Décision de la Banque du Canada	Mars	2,25 %	2,25 %	2,25 %
	10:30	Discours du gouverneur et de la première sous-gouverneure de la Banque du Canada, T. Macklem et C. Rogers				
JEUDI 19	---	---				
VENDREDI 20	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Janv.	1,3 %	1,4 %	-0,4 %
		Excluant automobiles (m/m)	Janv.	1,4 %	1,5 %	0,1 %
	8:30	Indice des prix des produits industriels (m/m)	Févr.	nd	1,1 %	2,7 %
	8:30	Indice des prix des matières brutes (m/m)	Févr.	nd	2,4 %	7,7 %

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 Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 16 au 20 mars 2026

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes	
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a
OUTRE-MER							
DURANT LA SEMAINE							
Japon	---	Réunion de la Banque du Japon	Mars	0,75 %		0,75 %	
DIMANCHE 15							
Chine	22:00	Production industrielle	Févr.		5,3 %		5,2 %
Chine	22:00	Ventes au détail	Févr.		2,5 %		0,9 %
LUNDI 16							
Australie	23:30	Réunion de la Banque de réserve d'Australie	Mars	4,10 %		3,85 %	
MARDI 17							
Japon	0:30	Indice de l'activité tertiaire	Janv.	0,7 %		-0,5 %	
Italie	5:00	Indice des prix à la consommation – final	Févr.	0,8 %	1,6 %	0,8 %	1,6 %
Allemagne	6:00	Indice ZEW – situation courante	Mars	-67,5		-65,9	
Allemagne	6:00	Indice ZEW – situation future	Mars	39,2		58,3	
Japon	19:50	Balance commerciale (G¥)	Févr.	-611,6		455,5	
MERCREDI 18							
Zone euro	6:00	Indice des prix à la consommation – final	Févr.	0,7 %	1,9 %	0,7 %	1,9 %
Brésil	17:30	Réunion de la Banque centrale du Brésil	Mars	14,63 %		15,00 %	
JEUDI 19							
Japon	0:30	Production industrielle – final	Janv.	nd	nd	2,2 %	2,3 %
Royaume-Uni	3:00	Taux de chômage ILO	Janv.	5,3 %		5,2 %	
Suède	4:30	Réunion de la Banque de Suède	Mars	1,75 %		1,75 %	
Suisse	4:30	Réunion de la Banque nationale suisse	Mars	0,00 %		0,00 %	
Zone euro	6:00	Construction	Janv.	nd	nd	0,9 %	-0,9 %
Royaume-Uni	8:00	Réunion de la Banque d'Angleterre	Mars	3,75 %		3,75 %	
Zone euro	9:15	Réunion de la Banque centrale européenne	Mars	2,00 %		2,00 %	
VENDREDI 20							
France	---	Ventes au détail	Févr.		nd		1,2 %
Allemagne	3:00	Indice des prix à la production	Févr.	0,3 %	-2,7 %	-0,6 %	-3,0 %
France	3:45	Salaires – final	T4	0,2 %		0,2 %	
Zone euro	5:00	Compte courant (G€)	Janv.	nd		14,6	
Italie	5:00	Balance commerciale (M€)	Janv.	nd		6 037	
Italie	5:00	Compte courant (M€)	Janv.	nd		3 109	
Zone euro	6:00	Balance commerciale (G€)	Janv.	nd		11,6	
Russie	6:30	Réunion de la Banque de Russie	Mars	15,00 %		15,50 %	

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. 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).