COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

États-Unis : la résilience de la consommation est-elle soutenable?

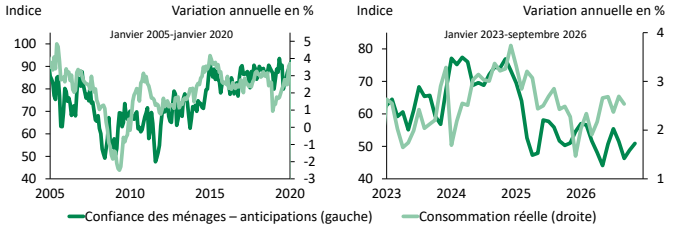
Par Francis Généreux, économiste expert

À l'approche de la *Thanksgiving* américaine et du début des achats des Fêtes que marque le *Black Friday*, on peut se demander si les consommateurs américains répondront à nouveau présents. Les attentes sont élevées encore cette année. La prévision de la National Retail Federation (NRF) table sur une croissance de 4,2 % des achats des Fêtes en 2026, après un gain de 3,1 % en 2025. Pour la première fois, selon le même organisme, les achats des Fêtes dépasseraient 1 000 G$ US. Le prochain week-end est particulièrement important pour les détaillants. Une enquête de la NRF indiquait que près de 203 millions de consommateurs avaient fait des achats en 2025 entre la *Thanksgiving* et le *Cyber Monday*.

Cet optimisme est porté par la résilience assez remarquable des consommateurs américains depuis le début d'année, et ce, malgré des conditions plus difficiles. Comme on a pu clairement le voir le soir du 3 novembre avec les résultats des élections de mi-mandat, les Américains se montrent plutôt frustrés par la conjoncture et, surtout, par le coût élevé de la vie. Et pourtant, la consommation réelle a connu deux trimestres de croissance annualisée de 3,8 % au printemps et à l'été, sa meilleure performance depuis 2024. Le contraste entre les actions des ménages et leur sentiment est frappant alors que les indices de confiance se situent à des niveaux qui, avant la pandémie, auraient été associés à une économie en difficulté (graphique 1). Selon la Fed de Chicago, les conséquences économiques de la pandémie, mais aussi les changements qu'elle a, entre autres, provoqués dans la méthodologie des enquêtes expliquent en grande partie cette cassure.

Graphique 1

La consommation américaine demeure en progression malgré la faiblesse de la confiance des ménages



Université du Michigan, Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Un autre point positif pour les ménages est le recul tout récent des prix de l'essence. Depuis la mi-septembre, le prix à la pompe a reculé de 70,4 ¢ US le gallon, soit de 16,2 %. Les prix demeurent relativement élevés, mais la baisse donnera tout de même un peu d'oxygène aux consommateurs. On remarque aussi que les taux d'intérêt hypothécaires ont diminué depuis leur récent sommet enregistré au début du mois d'octobre. Cela dit, il y a encore des sources d'inquiétude et de frustration. Les prix des aliments ont subi en octobre leur plus forte hausse depuis avril. La baisse des principaux indices boursiers depuis près de deux mois est aussi un facteur négatif.

NOTE : Plusieurs hyperliens sont disponibles en anglais seulement.

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine..... 1
À surveiller 4
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 expert • Laura Gu, économiste senior • 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.

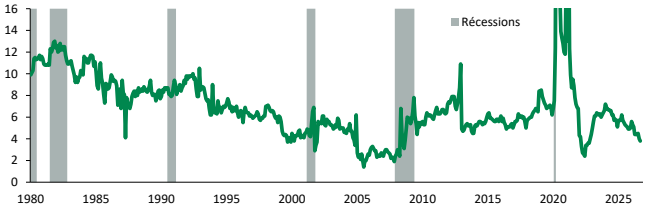
Généralement, la principale contrainte qui pèse sur la croissance des dépenses des ménages est l'évolution de leur revenu. Et celle-ci est présentement plutôt faible. Depuis six mois, le revenu disponible réel a augmenté d'un total de seulement 0,4 %. Le bond des prix depuis le début de la guerre en Iran est évidemment un facteur majeur de la faible croissance. On observe aussi une progression plus lente des revenus de travail ainsi que des transferts gouvernementaux. Toutefois, au cours des mêmes six mois, la consommation réelle a augmenté de 1,8 %. Cela s'est surtout fait au détriment de l'épargne, c'est-à-dire la portion du revenu non dépensée. Le taux d'épargne des ménages est passé en septembre à seulement 3,8 %, le plus bas depuis l'été 2008, si l'on exclut les mouvements liés à la pandémie (graphique 2). La tendance baissière de l'épargne est d'ailleurs assez évidente depuis le sommet postpandémique de l'hiver 2024. La diminution du taux d'épargne comporte toutefois une limite. Les consommateurs ne peuvent réduire indéfiniment la portion de leur revenu qu'ils mettent de côté (comme ils ne peuvent pas s'endetter à l'infini non plus). À l'approche des Fêtes, la faiblesse du taux d'épargne constitue donc à la fois un espoir pour les détaillants et un risque pour la suite. On remarque aussi que de tels reculs des habitudes d'épargne des ménages ont été observés (en dehors de changements de politiques fiscales) dans des moments de stress financiers personnels (hausse du coût de la vie ou des taux d'intérêt) ou d'exubérance des marchés qui ont à quelques occasions précédé des récessions. Ces dernières amènent plutôt des conditions où les ménages, plus inquiets, augmentent leur épargne malgré la chute des revenus.

Graphique 2

Afin de consommer, les ménages américains épargnent une moins grande partie de leur revenu

Taux d'épargne personnel

En % du revenu personnel disponible nominal



Bureau of Economic Analysis, National Bureau of Economic Research et Desjardins, Études économiques

Les disparités économiques peuvent aussi expliquer la divergence entre, d'une part, la résilience de la consommation et, d'autre part, les faiblesses de la confiance et de la croissance des revenus réels. Il a souvent été mentionné au cours des dernières années que l'économie américaine ainsi que la consommation évoluent en « K ». C'est-à-dire que la croissance serait appuyée par les ménages aux revenus les plus élevés ou avec beaucoup d'actifs financiers, alors que ceux moins fortunés subiraient davantage les aléas de la conjoncture, de la confiance et du coût de la vie. L'opinion de ces derniers serait prédominante dans les enquêtes, mais les dollars dépensés par les plus riches gonfleraient la consommation totale. D'après les recherches de la Fed de New York, il est plutôt clair que ce courant était important entre 2023 et le début de 2026, mais les données plus récentes font plutôt état d'une situation plus homogène. Les mouvements plus erratiques de la Bourse et le risque d'éclatement d'une possible bulle des titres associés à l'intelligence artificielle pourraient même assombrir la situation pour les ménages avec beaucoup d'actifs financiers. La confiance des consommateurs reste bien plus élevée pour les ménages qui détiennent beaucoup d'actions, mais la variation négative depuis six mois de l'indice de confiance de l'Université du Michigan a été la même que pour ceux qui n'en détiennent aucune.

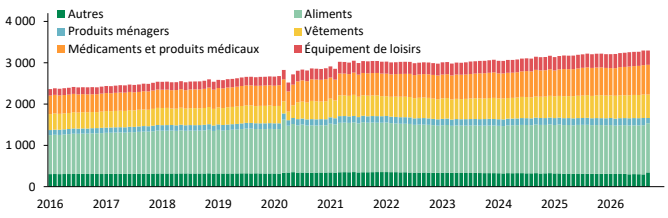
Finalement, il y a aussi une explication plus structurelle à la résilience de la consommation : la composition de celle-ci depuis la pandémie. Certaines des catégories de dépenses qui prennent de l'importance semblent moins directement liées au sentiment des consommateurs (graphiques 3 à 5 à la page 3). C'est notamment le cas parmi les biens durables, où l'on remarque que l'expansion est largement soutenue par les logiciels et les produits technologiques, qui pourraient représenter des types de dépenses moins discrétionnaires qu'auparavant. Du côté des biens non durables, c'est surtout la consommation de médicaments qui suit une tendance ascendante. Ce sont des achats qui, comme l'alimentation, sont généralement moins faciles à réduire lorsque la confiance diminue. Au sein des services, on voit que la croissance provient surtout des soins de santé, qui accaparent une part grandissante des dépenses. Là encore, il s'agit de dépenses plus difficiles à réduire, comme celles consacrées au logement, qui occupent aussi une grande part de la consommation. Somme toute, le changement de composition de la consommation rend probablement celle-ci moins sensible aux fluctuations de l'économie ou de la confiance.

Graphique 4

Les médicaments occupent une part grandissante des dépenses de consommation

Consommation réelle de biens non durables excluant l'énergie

En G$ US de 2017



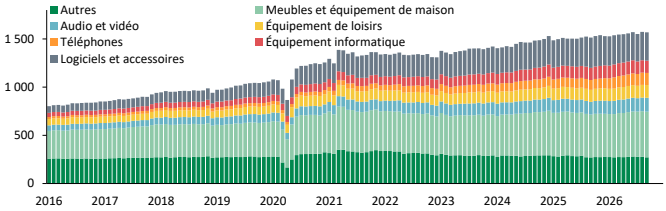
Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Graphique 3

La tendance haussière des dépenses en biens durables vient beaucoup des logiciels et des biens technologiques

Consommation réelle de biens durables excluant automobiles et pièces

En G$ US de 2017



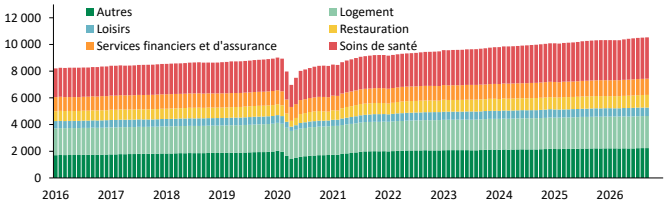
Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Graphique 5

La consommation en services de santé est aussi plus importante

Consommation personnelle réelle de services excluant l'énergie

En G$ US de 2017



Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Ces facteurs permettent généralement de penser que les consommateurs américains seront encore au rendez-vous pour cette saison des Fêtes. La baisse des prix de l'essence ainsi que la tenue correcte du marché du travail, même si elle est inégale d'un mois à l'autre, pourraient appuyer l'évolution des dépenses à très court terme. Cela dit, il est tout de même difficile de considérer la conjoncture comme entièrement confortable. Le taux d'épargne très bas réduit la possibilité pour les ménages de continuer à faire croître leurs dépenses plus rapidement que leurs revenus. La concentration d'une partie de la croissance parmi les ménages plus aisés constitue également une vulnérabilité, notamment dans le cas d'une hypothétique correction des marchés financiers. Avec ces éléments de risque, la véritable question est de savoir si la résilience de la consommation pourra se poursuivre tout au long de 2027.

À surveiller

MARDI 24 novembre - 9:00

Septembre	**a/a**
Consensus	2,72 %
Desjardins	2,78 %
Août	**2,65 %**

MARDI 24 novembre - 10:00

Novembre	
Consensus	92,1
Desjardins	93,5
Octobre	**91,7**

MERCREDI 25 novembre - 8:30

Octobre	**m/m**
Consensus	0,4 %
Desjardins	0,4 %
Septembre	**0,5 %**

MERCREDI 25 novembre - 10:00

Octobre	**taux ann.**
Consensus	645 000
Desjardins	600 000
Septembre	**676 000**

ÉTATS-UNIS

Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons existantes (septembre) – Les prix des maisons sur le marché de la revente ont enregistré en août leur quatrième hausse mensuelle consécutive de 0,3 %. On s'attend à un gain légèrement plus modeste pour le mois de septembre, soit 0,2 %. Les ventes de propriétés existantes ont légèrement augmenté pendant ce mois, mais cela s'inscrit dans une tendance négative plus lourde qui fait augmenter le stock de maisons existantes disponible à la vente. Ce gain mensuel permettrait à la variation annuelle de l'indice S&P/Case-Shiller de s'accélérer légèrement de 2,7 % à 2,8 %. La croissance des prix des maisons pourrait toutefois ralentir davantage au cours des mois suivants, sous l'effet d'une demande freinée par la hausse des taux hypothécaires.

Indice de confiance des consommateurs du Conference Board (novembre) – L'indice de confiance du Conference Board a enregistré en octobre sa plus forte croissance mensuelle depuis mai 2025, effaçant ainsi une bonne partie des pertes subies au cours des mois précédents, qui étaient causées par la remontée des prix de l'essence. Le début de la baisse des prix depuis le récent sommet de la mi-septembre n'est évidemment pas étranger à cette amélioration de l'humeur des ménages et la poursuite de la descente des prix à la pompe devrait à nouveau avoir un effet positif en novembre. Les autres indices de confiance se sont d'ailleurs aussi améliorés au cours du présent mois. Il reste à voir l'effet net que pourraient avoir les élections du 3 novembre. De plus, la baisse de la Bourse et les pépins informatiques touchant certaines entreprises importantes pourraient être des éléments plus déstabilisants. Somme toute, on s'attend tout de même à une autre hausse de l'indice du Conference Board.

Dépenses de consommation (octobre) – Après un assez fort gain de 0,5 % en août, la consommation réelle a stagné en septembre, enregistrant ainsi sa plus faible variation depuis janvier. On s'attend à une progression positive, mais plutôt timide pour le mois d'octobre. On sait que le nombre de véhicules neufs vendus a reculé au cours du mois dernier. Les autres ventes au détail se sont mieux comportées, mais, une fois ajustée pour les prix, la croissance de la consommation de biens durables devrait se montrer anémique. Celle de biens non durables devrait être un peu plus forte, malgré une baisse probable du côté des vêtements. Pour les services, on s'attend à une hausse plutôt faible avec des reculs du côté de la restauration et des dépenses en énergie. Au total, une augmentation de seulement 0,1 % de la consommation réelle est prévue. Une hausse de 0,3 % du déflateur des dépenses de consommation devrait amener une croissance de 0,4 % de la consommation nominale. La variation annuelle du déflateur des dépenses de consommation devrait passer à 3,6 % à 3,8 % et celle du déflateur de base, de 3,1 % à 3,2 %. Grâce à l'accélération des embauches, le revenu disponible réel a probablement connu un meilleur gain en octobre, après une baisse de 0,3 % en septembre.

Ventes de maisons neuves (octobre) – Les ventes de maisons individuelles neuves se montrent plutôt volatiles récemment. Après un gain de 6,9 % en juin, elles sont tombées de 4,9 % en juillet pour ensuite rebondir de 5,1 % en août. Le mouvement du mois de septembre a été plus calme, avec une diminution mensuelle de 0,6 %. On s'attend cependant à une baisse nettement plus prononcée pour le mois d'octobre. Plusieurs indicateurs pointent en ce sens, à commencer par la chute de 8,6 % de l'octroi de permis de bâtir de maisons individuelles en octobre. Le niveau des permis est d'ailleurs tombé à son plus bas depuis janvier 2023. La faiblesse de la confiance des constructeurs, le recul des demandes de prêt hypothécaire en vue d'un achat ainsi que les recherches en ligne suggèrent aussi une diminution des ventes. Le niveau de ventes pourrait tomber à 600 000 unités à rythme annualisé.

VENDREDI 27 novembre - 8:30

T3 2026	**G$**
Consensus	9,90
Desjardins	8,90
T2 2026	**8,84**

LUNDI 23 novembre - 4:00

Novembre	
Consensus	51,7
Octobre	**51,7**

CANADA

Solde du compte courant (T3 2026) – Nous prévoyons que le surplus du compte courant est demeuré relativement stable au troisième trimestre par rapport aux 8,8 G$ du deuxième trimestre. Le solde commercial des biens au troisième trimestre a probablement eu un effet favorable et devrait s'être établi à un niveau comparable à celui du deuxième trimestre, révisé à la baisse à 11,2 G$. Le solde commercial des services a vraisemblablement aussi affiché un surplus appréciable d'environ 0,9 G$ pour le trimestre. Le solde du compte d'investissement devrait avoir peu varié au cours de la même période.

OUTRE-MER

Zone euro : Indice PMI (novembre – préliminaire) – L'indice PMI composite de la zone a diminué en octobre, passant d'un récent sommet de 53,1 en septembre (le plus haut depuis le printemps de 2023) à 51,7 (le plus bas en quatre mois). Il demeure en territoire d'expansion, ce qui reste favorable à la croissance économique eurolandaise. Le ralentissement est surtout venu du secteur des services alors que le PMI manufacturier se montre plus stable. Il sera intéressant de voir si le PMI composite parviendra à s'améliorer dès novembre ou si le mouvement à la baisse se poursuit. La diminution récente des prix du pétrole pourrait être un facteur favorable.

Indicateurs économiques

Semaine du 23 au 27 novembre 2026

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus	⬡	Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 23	16:00	Discours du président de la Réserve fédérale de New York, J. Williams				
MARDI 24	9:00	Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons (a/a)	Sept.	nd	2,72 %	2,65 %
	10:00	Confiance des consommateurs	Nov.	92,1	93,5	91,7
MERCREDI 25	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	16-20 nov.	200 000	203 000	203 000
	8:30	PIB réel (taux ann.)	T3d	3,5 %	3,4 %	3,4 %
	8:30	Nouvelles commandes de biens durables (m/m)	Oct.	0,5 %	1,7 %	1,9 %
	8:30	Revenu personnel (m/m)	Oct.	0,3 %	0,6 %	0,2 %
	8:30	Dépenses de consommation (m/m)	Oct.	0,4 %	0,4 %	0,5 %
	8:30	Déflateur des dépenses de consommation				
		Total (m/m)	Oct.	0,3 %	0,3 %	0,5 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Oct.	0,3 %	0,3 %	0,3 %
		Total (a/a)	Oct.	3,8 %	3,8 %	3,6 %
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Oct.	3,2 %	3,2 %	3,1 %
	10:00	Ventes de maisons neuves (taux ann.)	Oct.	645 000	600 000	676 000
	14:00	Publication du *Livre Beige*				
JEUDI 26	---	Marchés fermés (*Thanksgiving Day*)				
VENDREDI 27	8:30	Balance commerciale de biens – préliminaire (G$ US)	Oct.	-133,0	-131,8	-134,9
	8:30	Stocks des détaillants (m/m)	Oct.	nd	nd	0,3 %
	8:30	Stocks des grossistes – préliminaire (m/m)	Oct.	nd	nd	0,7 %
CANADA						
LUNDI 23	---	---				
MARDI 24	11:30	Discours du gouverneur de la Banque du Canada, T. Macklem				
MERCREDI 25	---	---				
JEUDI 26	---	---				
VENDREDI 27	8:30	Compte courant de la balance des paiements (G$)	T3	9,90	8,90	8,84

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 Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 23 au 27 novembre 2026

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus m/m (t/t)	Consensus a/a	Données précédentes m/m (t/t)	Données précédentes a/a
OUTRE-MER							
LUNDI 23							
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Nov.	48,1		46,6	
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Nov.	49,8		49,5	
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Nov.	47,5		46,2	
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Nov.	53,5		53,4	
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Nov.	54,1		54,2	
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Nov.	52,4		52,5	
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Nov.	51,7		51,7	
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Nov.	52,7		52,7	
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Nov.	51,9		51,9	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Nov.	52,9		52,9	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Nov.	53,0		53,0	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Nov.	53,0		53,0	
Japon	19:30	Indice PMI composite – préliminaire	Nov.	nd		52,1	
Japon	19:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Nov.	nd		53,3	
Japon	19:30	Indice PMI services – préliminaire	Nov.	nd		51,7	
MARDI 24							
Allemagne	4:00	Indice ifo – climat des affaires	Nov.	nd		90,2	
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation courante	Nov.	nd		88,8	
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation future	Nov.	nd		91,6	
MERCREDI 25							
Corée du Sud	---	Réunion de la Banque de Corée	Nov.	3,25 %		3,00 %	
Allemagne	2:00	PIB réel – final	T3	0,2 %	1,2 %	0,2 %	1,2 %
France	2:45	Confiance des consommateurs	Nov.	81		80	
JEUDI 26							
Japon	0:00	Indicateur avancé – final	Sept.	nd		116,4	
Japon	0:00	Indicateur coïncident – final	Sept.	nd		119,5	
Allemagne	2:00	Confiance des consommateurs	Déc.	-30,0		-30,8	
Zone euro	4:00	Masse monétaire M3	Oct.		3,5 %		3,5 %
Japon	18:30	Indice des prix à la consommation – Tokyo	Nov.		3,1 %		2,8 %
VENDREDI 27							
France	2:45	Dépenses de consommation	Oct.	0,3 %	nd	-0,5 %	-0,4 %
France	2:45	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Nov.	-1,0 %	3,5 %	0,4 %	3,4 %
France	2:45	PIB réel – final	T3	-0,1 %	-0,1 %	-0,1 %	-0,1 %
Zone euro	5:00	Confiance des consommateurs – final	Nov.	nd		-16,9	
Zone euro	5:00	Confiance des industries	Nov.	-3,3		-3,4	
Zone euro	5:00	Confiance des services	Nov.	5,0		5,3	
Zone euro	5:00	Confiance économique	Nov.	97,2		96,9	

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. 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).