

# COMMUNIQUÉ HEBDOMADAIRE

## L'inflation ne dérougit pas aux États-Unis

### RÉFLEXIONS DE LA SEMAINE

- ▶ Aussi intemporel qu'un film de Noël.

### STATISTIQUES CLÉS DE LA SEMAINE

- ▶ États-Unis : l'inflation la plus élevée en près de 40 ans!
- ▶ La Banque du Canada a opté pour le statu quo lors de sa décision de mercredi dernier.
- ▶ Canada : une légère hausse du taux d'endettement des ménages.

### À SURVEILLER

- ▶ La Réserve fédérale devrait accélérer la baisse de ses achats de titres.
- ▶ États-Unis : on s'attend à de nouvelles hausses des ventes au détail, de la production industrielle et des mises en chantier.
- ▶ Canada : les ventes des manufacturiers et des grossistes devraient augmenter en octobre.
- ▶ Canada : le taux annuel d'inflation restera très élevé en novembre.
- ▶ Canada : la tendance baissière des mises en chantier devrait se poursuivre en novembre.

### MARCHÉS FINANCIERS

- ▶ Les inquiétudes sur le variant Omicron font place à un fort rebond des Bourses.
- ▶ Les taux obligataires rebondissent aux États-Unis, mais pas au Canada.
- ▶ Le dollar américain se stabilise.

#### TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	2	Marchés financiers.....	4	Indicateurs économiques de la semaine.....	7
Statistiques clés de la semaine .....	3	À surveiller cette semaine .....	5	Tableaux : <i>Indicateurs économiques</i> .....	9
<i>États-Unis, Canada</i>		<i>États-Unis, Canada, Outre-mer</i>		<i>Principaux indicateurs financiers</i> .....	11

## Réflexions de la semaine

### Aussi intemporel qu'un film de Noël

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

Mercredi, la Banque du Canada (BdC) a réaffirmé son indication prospective d'octobre, soutenant que le resserrement monétaire pourrait commencer quelque part entre avril et septembre, conformément à l'horizon prévu pour la fermeture de l'écart de production. L'avertissement récent du gouverneur Tiff Macklem en novembre, selon lequel les hausses se rapprochaient, nous avait donné l'impression qu'un changement plus substantiel aurait été apporté à l'indication prospective, en particulier le segment indiquant qu'un « appui considérable » était nécessaire. Comme l'indique le communiqué, la croissance du Canada a été forte au quatrième trimestre, du moins jusqu'aux perturbations en Colombie-Britannique et les craintes sur le variant Omicron. L'inflation s'est accélérée et le communiqué qualifie le taux d'emploi « d'essentiellement » normalisé. Le marché du logement avait commencé à ralentir au printemps dernier, mais nous avons assisté à une résurgence des ventes au cours des deux derniers mois, peut-être sous l'impulsion des derniers acheteurs qui se bousculent pour devancer la hausse des coûts d'emprunt.

Il est vrai que la vague actuelle d'infections doit rester sur le radar et que l'on attend toujours des réponses plus décisives sur Omicron (même si les découvertes initiales ont été rassurantes). Mais il n'aurait pas été inopportun que le communiqué rende mieux justice à l'idée que les hausses de taux ne sont plus lointaines, et il aurait été possible de modifier la formulation d'« appui considérable » tout en conservant une grande partie de la conditionnalité. Il convient de noter que lors de la conférence de presse qui a suivi son discours de jeudi, le sous-gouverneur Toni Gravelle a déclaré que le Canada connaissait une croissance robuste et que le besoin en soutien diminuait.

À notre avis, cela aurait dû être mis par écrit. En effet, Toni Gravelle a partagé une vision plutôt optimiste de la situation d'ensemble. La façon dont il a conclu son discours en est un exemple : « Même si nous anticipons une baisse de l'inflation au second semestre de 2022, nous surveillons de près les attentes d'inflation et les coûts de main-d'œuvre pour voir à ce que les forces qui font grimper les prix n'aient pas, en fin de compte, une influence durable sur l'inflation. Soyez assurés que la Banque du Canada maintient fermement son engagement à maîtriser l'inflation ». Ce commentaire fait écho aux remarques formulées par le gouverneur Tiff Macklem en octobre, selon lesquelles la tolérance à des dépassements futurs de l'inflation était plus limitée. Les taux canadiens de court terme ont chuté à la suite des communications de cette semaine, signe que les marchés s'étaient préparés également en vue d'un changement

de ton dans le communiqué. En même temps, les marchés escomptaient presque entièrement une hausse dès janvier, avec cinq hausses prévues en 2022. Même la modification du communiqué que nous pensions plausible n'aurait pas su justifier un scénario aussi radical.

Pendant ce temps, le renouvellement du mandat d'inflation a capté l'attention en toile de fond. Le délai dans une annonce qui est généralement faite au mois de novembre a alimenté les spéculations selon lesquelles la BdC réservait peut-être une surprise. Après tout, la Réserve fédérale s'était également engagée dans un processus de renouvellement de mandat qui a été plus long que prévu et qui a abouti en un passage au ciblage de l'inflation en moyenne. Néanmoins, jeudi, des rumeurs (subséquentement validées par la BdC) ont indiqué que la BdC garderait finalement sa cible inchangée, donnant raison au consensus.

Certains avaient parié sur l'adoption potentielle d'un double mandat, mais il s'agit d'un débat qui fait rage à chaque échéance de renouvellement du mandat, et qui finit toujours en un renouvellement tel quel du mandat unique de ciblage de l'inflation à 2 %. Cette année, les dirigeants avaient déjà prévenu que le défi existentiel de bien capter l'état du marché du travail avec une seule variable n'avait pas été résolu. Les souhaits formulés par les banquiers centraux pour le marché du travail (meilleure inclusivité, représentation et participation) ont toujours été confrontés au fait qu'ils ne possèdent pas les outils pour s'attaquer correctement à ces problèmes. À vrai dire, ces enjeux sont compliqués même pour les élus, qui demeurent ceux disposant des meilleurs leviers pour atteindre ces objectifs.

Par conséquent, la meilleure manière dont la BdC peut contribuer à une reprise équitable du marché de l'emploi est de permettre une certaine flexibilité dans le ciblage de l'inflation, tant au niveau de l'écart par rapport à la cible que de l'horizon temporel pour atteindre cette cible. Et c'est à peu près la façon dont la BdC fonctionne depuis au moins la récession de 2008-2009. Cela a-t-il fonctionné? Le fait que les attentes d'inflation à long terme soient restées solidement ancrées, même pendant l'hystérie inflationniste de cette année, en dit long. De son côté, le marché du travail canadien a son lot d'enjeux, mais on peut au moins dire qu'à bien des égards, qu'il est en meilleure posture que son équivalent américain. Le mandat de la BdC est peut-être vieux, mais il fonctionne, il est simple et il est familier, tel un bon vieux film de Noël.

# Statistiques clés de la semaine

Par Francis Généreux, économiste principal, et Benoit P. Durocher, économiste principal

## ÉTATS-UNIS

- ▶ L'indice américain des prix à la consommation (IPC) a augmenté de 0,8 % en novembre, après des hausses de 0,9 % en octobre et de 0,4 % en septembre. Les prix de l'énergie ont augmenté de 3,5 % en novembre, après une hausse de 4,8 % en octobre. Les prix des aliments ont subi une croissance de 0,7 %, après deux gains successifs de 0,9 %. Excluant les aliments et l'énergie, l'IPC de base a progressé de 0,5 % en novembre, après des hausses de 0,6 % en octobre et de 0,2 % en septembre. La variation annuelle de l'IPC total s'est accélérée pour passer de 6,2 % en octobre à 6,8 % en novembre. C'est la plus forte inflation depuis juin 1982. L'inflation de base est passée de 4,6 % à 4,9 %, la plus haute depuis juin 1991.
- ▶ L'indice de confiance des consommateurs américains de l'Université du Michigan s'est amélioré. Il est passé de 67,4 en novembre à 70,4 selon la version préliminaire de décembre. La hausse a été plus forte du côté de la composante liée aux anticipations des ménages (+4,3 points) que de celle liée à la situation présente (+1,0 point). Les anticipations inflationnistes sont demeurées stables en décembre.
- ▶ Les demandes initiales d'assurance-chômage sont tombées la semaine dernière à leur plus bas niveau depuis le début de septembre 1969. Elles sont passées de 227 000 la semaine précédente à seulement 184 000. Encore une fois, les ajustements saisonniers ont été importants, car la version non désaisonnalisée montre une hausse de 63 680 demandes au cours de la même semaine.
- ▶ Le crédit à la consommation a ralenti en octobre aux États-Unis. Le gain n'a été que de 16,9 G\$ US après une hausse de 27,8 G\$ US en septembre. Le ralentissement est venu un peu plus du crédit à terme, dont la hausse est passée de 18,1 G\$ US en septembre à 10,3 G\$ US en octobre. Le crédit renouvelable (cartes et marges de crédit) a aussi ralenti, passant de 9,8 G\$ US à 6,6 G\$ US.

## CANADA

- ▶ La Banque du Canada a annoncé mercredi qu'elle maintenait le taux cible du financement à un jour à sa valeur plancher de 0,25 %. Même si les conditions économiques sont relativement favorables, avec notamment une bonne progression du PIB réel et de l'emploi, il aurait été trop tôt pour passer dès maintenant à l'étape suivante de la normalisation de la politique monétaire, soit une remontée graduelle des taux d'intérêt directeurs. Une première hausse des taux d'intérêt directeurs pourrait néanmoins être décrétée en avril prochain. Cela suppose que les inquiétudes entourant la COVID-19 se seront dissipées davantage et que la récupération de l'économie canadienne se sera consolidée.
- ▶ La valeur des exportations de marchandises a augmenté de 6,4 % en octobre, tandis que celle des importations a progressé de 5,3 %. Tant du côté des exportations que des importations, les secteurs des produits automobiles et des produits énergétiques se sont démarqués. Le solde du commerce de marchandises s'est amélioré, passant de 1,4 G\$ à 2,1 G\$.
- ▶ Une fois corrigée des fluctuations saisonnières, la dette des ménages contractée sur le marché du crédit a augmenté de 2,0 % au troisième trimestre. Le revenu disponible des ménages a aussi crû durant le trimestre, soit de 1,7 %. La hausse du revenu étant inférieure à celle du crédit, le taux d'endettement des ménages a augmenté durant le trimestre. Le ratio de la dette contractée sur le marché du crédit par rapport au revenu disponible est ainsi passé de 176,72 % à 177,15 % (une fois corrigé des fluctuations saisonnières).
- ▶ Malgré la hausse de la production industrielle, le taux d'utilisation de la capacité industrielle a étonnamment diminué au troisième trimestre, passant de 82,0 % à 81,4 %. Des réductions importantes ont été observées dans la construction, la foresterie ainsi que la fabrication. Le taux d'utilisation dans la fabrication de matériel de transport a chuté de 6,6 points de pourcentage en raison notamment des difficultés d'approvisionnement dans l'industrie automobile.

# Marchés financiers

## Les craintes sur le variant Omicron se modèrent

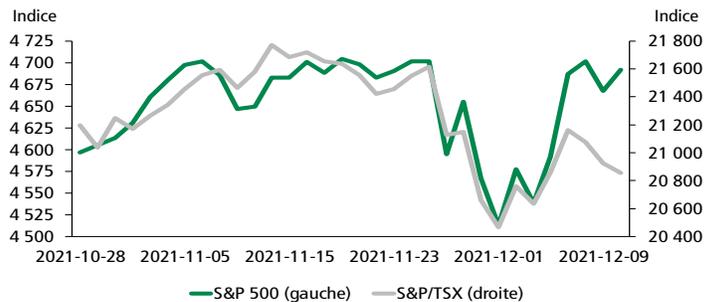
Par Hendrix Vachon, économiste principal, et Lorenzo Tessier-Moreau, économiste senior

Le calme est revenu sur les marchés boursiers cette semaine alors que les inquiétudes concernant les effets du nouveau variant Omicron ont diminué. Le principal conseiller du gouvernement américain en matière de santé publique, Anthony Fauci, a indiqué lundi que les données préliminaires sur la sévérité du virus étaient encourageantes. Le consortium Pfizer BioNTech a aussi annoncé qu'une troisième dose de rappel de son vaccin contre la COVID-19 avait un effet neutralisant contre le variant. Ces nouvelles ont ramené les principaux indices boursiers en forte augmentation en début de semaine, mais le rebond se poursuivait aussi vendredi matin, malgré une nouvelle hausse de l'inflation aux États-Unis. Au moment d'écrire ces lignes, le NASDAQ, le S&P 500 et le Dow Jones gagnaient tous entre 3 % et 4 % sur la semaine. L'indice canadien S&P/TSX affichait un gain plus modéré d'environ 2 %. Le prix du baril de pétrole a aussi repris du poil de la bête sous l'effet de l'amélioration des perspectives pour la demande mondiale, atteignant 72 \$ US pour un baril de WTI (*West Texas Intermediate*).

Les mouvements sur les marchés obligataires reflétaient largement l'optimisme concernant le variant Omicron. Les taux sur les obligations d'échéance de 2 ans et plus augmentaient tous d'au moins 10 points de base cette semaine aux États-Unis. Les taux canadiens ont initialement suivi cette tendance, mais ils sont redescendus près de leurs niveaux de vendredi dernier après la rencontre de la Banque du Canada. Cette dernière a maintenu ses indications prospectives inchangées concernant d'éventuelles hausses de taux au deuxième ou au troisième trimestre 2022.

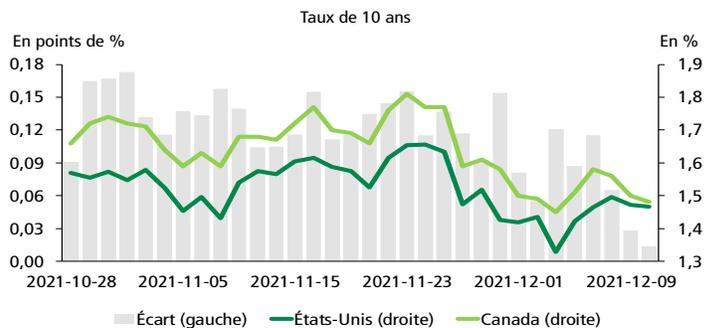
Le dollar américain est demeuré assez stable en moyenne sur la semaine. D'une part, le regain d'optimisme des investissements amenait un effet baissier sur la devise américaine, mais celle-ci a aussi été avantagée par les perspectives grandissantes d'un resserrement monétaire plus rapide aux États-Unis. Au moment d'écrire ces lignes, l'euro s'échangeait à environ 1,13 \$ US. La livre sterling demeurait au-dessus de 1,32 \$ US. Le dollar canadien a mieux fait contre la plupart des autres devises. Aidé par le rebond du pétrole et les incertitudes moins grandes, il est remonté à près de 0,79 \$ US.

**GRAPHIQUE 1**  
Marchés boursiers



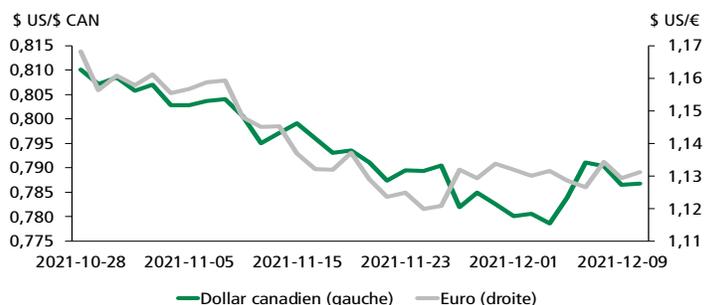
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

**GRAPHIQUE 2**  
Marchés obligataires



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

**GRAPHIQUE 3**  
Marchés des devises



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

# À surveiller

Par Francis Généreux, économiste principal, et Benoit P. Durocher, économiste principal

## MERCREDI 15 décembre - 8:30

<b>Novembre</b>	<b>m/m</b>
Consensus	0,8 %
Desjardins	1,0 %
<b>Octobre</b>	<b>1,7 %</b>

## MERCREDI 15 décembre - 14:00

<b>Décembre</b>	
Consensus	0,25 %
Desjardins	0,25 %
<b>3 novembre</b>	<b>0,25 %</b>

## JEUDI 16 décembre - 8:30

<b>Novembre</b>	<b>taux ann.</b>
Consensus	1 568 000
Desjardins	1 590 000
<b>Octobre</b>	<b>1 520 000</b>

## JEUDI 16 décembre - 9:15

<b>Novembre</b>	<b>m/m</b>
Consensus	0,7 %
Desjardins	0,9 %
<b>Octobre</b>	<b>1,6 %</b>

## ÉTATS-UNIS

**Ventes au détail (novembre)** – Les ventes au détail ont surpris à la hausse en octobre avec un fort gain de 1,7 %, soit la meilleure croissance mensuelle depuis le mois de mars. On s’attend à une autre bonne progression, quoiqu’un peu moins rapide, pour le mois de novembre. Les ventes de véhicules neufs ont connu une légère diminution, mais les effets de gammes et de prix devraient amener une autre croissance mensuelle au sein des ventes au détail. La hausse des prix de l’essence s’est poursuivie le mois dernier et l’on s’attend à un autre fort gain de la valeur des ventes des stations-service. L’incertitude est un peu plus grande du côté des autres types de détaillants. Les données préliminaires provenant des transactions par cartes montrent une belle croissance du côté des biens durables, mais un ralentissement pour les vêtements. On s’attend aussi à une accélération du côté de la restauration, après une stagnation en octobre. Somme toute, les ventes au détail totales pourraient afficher une hausse de 1,0 %, tandis que les ventes excluant les automobiles et les stations-service devraient augmenter de 0,8 %.

**Réunion de la Réserve fédérale (décembre)** – Lors de la réunion de novembre, les dirigeants de la Réserve fédérale (Fed) ont amorcé la baisse de leur politique d’achats de titres obligataires. Depuis ce temps, les données sur l’inflation et les perspectives de pressions plus durables du côté des prix semblent avoir fait réfléchir la Fed. Ses dirigeants devraient donc accélérer la baisse des achats de titres. Nous prévoyons que la baisse mensuelle passera de 15 G\$ US à 30 G\$ US dès janvier. Suivant cette hypothèse, la politique quantitative prendrait fin à la mi-mars plutôt qu’en juin. Il sera aussi intéressant de voir les prévisions des dirigeants de la Fed, qui ont probablement ajusté à la hausse leurs prévisions d’inflation ainsi que celles concernant l’évolution des taux directeurs.

**Mises en chantier (novembre)** – Les mises en chantier ont enregistré en octobre une deuxième baisse mensuelle consécutive, soit un recul de 0,7 % faisant suite à une contraction de 2,7 % en septembre. On s’attend à une meilleure performance pour le mois de novembre, bien que le secteur de la construction reste contraint par des problèmes d’approvisionnement. La création d’emplois au sein de la construction résidentielle s’est montrée plutôt positive avec un gain de 4 200 travailleurs en novembre. Le niveau des permis de bâtir a rebondi en octobre, après une baisse en septembre, et il demeure bien plus élevé que les mises en chantier. On s’attend à ce que les mises en chantier atteignent 1 590 000 unités.

**Production industrielle (novembre)** – La production industrielle a enregistré en octobre sa meilleure croissance mensuelle depuis le mois de mars. Le gain de 1,6 % faisait suite à une baisse de 1,3 % en septembre. Une bonne partie de la croissance d’octobre est venue du secteur automobile, qui a enregistré une progression de 11,0 %. Ce facteur devrait être bien moins présent en novembre. C’est le message que nous donne la hausse de seulement 0,4 % des heures travaillées dans le secteur automobile au cours du mois dernier, après un bond de 6,9 % en octobre. Heureusement, les autres secteurs devraient plutôt bien faire avec une meilleure hausse des heures travaillées dans le reste du secteur manufacturier et la bonne tenue de l’indice ISM. Le secteur minier devrait enregistrer une nouvelle croissance après le gain de 4,2 % d’octobre et l’on anticipe aussi une augmentation de la production d’énergie. Somme toute, on prévoit une progression de 0,9 % de la production industrielle.

**MERCREDI 15 décembre - 8:15**

<b>Novembre</b>	<b>taux ann.</b>
Consensus	233 000
Desjardins	233 000
<b>Octobre</b>	<b>236 554</b>

**MERCREDI 15 décembre - 8:30**

<b>Novembre</b>	<b>m/m</b>
Consensus	0,2 %
Desjardins	0,2 %
<b>Octobre</b>	<b>0,7 %</b>

**MERCREDI 15 décembre - 8:30**

<b>Octobre</b>	<b>m/m</b>
Consensus	4,1 %
Desjardins	4,1 %
<b>Septembre</b>	<b>-3,0 %</b>

**JEUDI 16 décembre - 8:30**

<b>Octobre</b>	<b>m/m</b>
Consensus	1,4 %
Desjardins	1,4 %
<b>Septembre</b>	<b>1,0 %</b>

**JEUDI 16 décembre - 7:00**

<b>Décembre</b>	
Consensus	0,10 %
Desjardins	0,10 %
<b>4 novembre</b>	<b>0,10 %</b>

**JEUDI 16 décembre - 7:45**

<b>Décembre</b>	
Consensus	0,00 %
Desjardins	0,00 %
<b>28 octobre</b>	<b>0,00 %</b>

**CANADA**

**Mises en chantier (novembre)** – La tendance à la baisse des mises en chantier devrait se poursuivre avec une légère réduction en novembre. En outre, l’abordabilité s’est détériorée au cours des derniers trimestres avec la forte progression des prix, ce qui favorise un ralentissement du marché de l’habitation.

**Indice des prix à la consommation (novembre)** – Selon les relevés à la pompe, les prix de l’essence n’ont augmenté que de 0,8 % en moyenne en novembre, ce qui aura un effet pratiquement nul sur la variation mensuelle de l’indice total des prix à la consommation (IPC). Du côté des fluctuations saisonnières de prix, celles-ci sont habituellement d’environ -0,3 % en novembre en raison surtout d’une réduction des prix des vêtements et des loisirs. Cela devrait freiner la progression de l’IPC total durant le mois. Au bout du compte, nous tablons sur une variation mensuelle d’environ 0,2 % en novembre. Cela devrait permettre au taux annuel d’inflation totale de demeurer à 4,7 %.

**Ventes des manufacturiers (octobre)** – La volatilité du secteur manufacturier se poursuit. Après avoir diminué de 3,0 % en septembre, les données provisoires de Statistique Canada indiquent que les ventes pourraient augmenter de 4,1 % en octobre. Comme le laisse croire la hausse de 27,2 % des exportations de produits automobiles survenue en octobre, ce secteur serait en grande partie à l’origine de la progression des ventes des manufacturiers durant le mois.

**Ventes des grossistes (octobre)** – Selon les données provisoires de Statistique Canada, la valeur des ventes des grossistes aurait augmenté d’environ 1,4 % en octobre. Des baisses dans les produits agricoles et produits alimentaires, les boissons et le tabac devraient être contrebalancées par des hausses dans les autres secteurs. En outre, les secteurs des produits automobiles ainsi que des matériaux et fournitures de construction pourraient connaître une croissance importante durant le mois.

**OUTRE-MER**

**Royaume-Uni : Réunion de la Banque d’Angleterre (décembre)** – La Banque d’Angleterre a signalé en novembre qu’elle amorcera son relèvement des taux d’intérêt au cours des prochains mois. Décembre pourrait être une possibilité, mais ce scénario semble peu probable considérant l’incertitude amenée par l’évolution récente de la pandémie. Nous continuons de miser sur une première hausse de taux en février avec la parution du nouveau rapport sur la politique monétaire.

**Zone euro : Réunion de la Banque centrale européenne (décembre)** – La Banque centrale européenne pourrait dévoiler plus de détail sur la suite de ses programmes d’achat d’actifs. La mise à jour de ses prévisions économiques devrait faire état d’une inflation plus haute pour les prochains trimestres, mais demeurant maîtrisée à moyen terme. Il apparaît encore trop tôt pour qu’elle donne une indication quant au début du relèvement des taux directeurs.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 13 au 17 décembre 2021

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
LUNDI 13	---	---				
MARDI 14	8:30	Indice des prix à la production				
		Total (m/m)	Nov.	0,5 %	0,5 %	0,6 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Nov.	0,4 %	0,4 %	0,4 %
MERCREDI 15	8:30	Indice Empire manufacturier	Déc.	25,0	30,0	30,9
	8:30	Prix des exportations (m/m)	Nov.	0,4 %	0,5 %	1,5 %
	8:30	Prix des importations (m/m)	Nov.	0,7 %	0,5 %	1,2 %
	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Nov.	0,8 %	1,0 %	1,7 %
		Excluant automobiles (m/m)	Nov.	0,9 %	1,1 %	1,7 %
	10:00	Indice NAHB des constructeurs de maisons	Déc.	84	nd	83
	10:00	Stocks des entreprises (m/m)	Oct.	1,0 %	1,2 %	0,7 %
	14:00	Réunion de la Réserve fédérale	Déc.	0,25 %	0,25 %	0,25 %
	14:30	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell				
	16:00	Achats étrangers de valeurs mobilières (G\$ US)	Oct.	nd	nd	26,3
JEUDI 16	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	6-10 déc.	200 000	205 000	184 000
	8:30	Indice de la Fed de Philadelphie	Déc.	29,0	30,0	39,0
	8:30	Mises en chantier (taux ann.)	Nov.	1 568 000	1 590 000	1 520 000
	8:30	Permis de bâtir (taux ann.)	Nov.	1 660 000	1 635 000	1 653 000
	9:15	Production industrielle (m/m)	Nov.	0,7 %	0,9 %	1,6 %
	9:15	Taux d'utilisation de la capacité de production	Nov.	76,8 %	77,1 %	76,4 %
VENDREDI 17	---	---				
<b>CANADA</b>						
LUNDI 13	---	---				
MARDI 14	16:00	Mise à jour économique et budgétaire 2021 du gouvernement fédéral				
MERCREDI 15	8:15	Mises en chantier (taux ann.)	Nov.	233 000	233 000	236 554
	8:30	Indice des prix à la consommation				
		Total (m/m)	Nov.	0,2 %	0,2 %	0,7 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Nov.	nd	-0,1 %	0,4 %
		Total (a/a)	Nov.	4,7 %	4,7 %	4,7 %
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Nov.	nd	3,0 %	3,2 %
	8:30	Ventes des manufacturiers (m/m)	Oct.	4,1 %	4,1 %	-3,0 %
	9:00	Ventes de maisons existantes	Nov.			
	12:00	Discours du gouverneur de la Banque du Canada, T. Macklem				
JEUDI 16	8:30	Ventes des grossistes (m/m)	Oct.	1,4 %	1,4 %	1,0 %
	8:30	Stocks des grossistes (m/m)	Oct.	nd	0,7 %	1,4 %
VENDREDI 17	8:30	Opérations internationales en valeurs mobilières (G\$)	Oct.	nd	17,00	20,02

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 des caisses Desjardins.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 13 au 17 décembre 2021

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
<b>OUTRE-MER</b>								
<b>LUNDI 13</b>								
---								
<b>MARDI 14</b>								
Royaume-Uni	2:00	Taux de chômage ILO	Oct.	4,2 %		4,3 %		
Zone euro	5:00	Production industrielle	Oct.	1,2 %	3,2 %	-0,2 %	5,2 %	
Chine	21:00	Production industrielle	Nov.		3,8 %		3,5 %	
Chine	21:00	Ventes au détail	Nov.		4,8 %		4,9 %	
<b>MERCREDI 15</b>								
Royaume-Uni	2:00	Indice des prix à la consommation	Nov.	0,4 %	4,7 %	1,1 %	4,2 %	
France	2:45	Indice des prix à la consommation – final	Nov.	0,4 %	2,8 %	0,4 %	2,8 %	
Japon	18:50	Balance commerciale (G¥)	Nov.	-320,8		-444,7		
<b>JEUDI 16</b>								
Japon	---	Réunion de la Banque du Japon	Déc.	-0,10 %		-0,10 %		
France	2:45	Confiance des entreprises	Déc.	113		114		
France	2:45	Perspectives de production	Déc.	nd		20		
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Déc.	55,2		56,1		
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Déc.	55,4		55,9		
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Déc.	56,0		57,4		
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Déc.	51,2		52,2		
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Déc.	57,0		57,4		
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Déc.	51,0		52,7		
Suisse	3:30	Réunion de la Banque nationale suisse	Déc.	-0,75 %		-0,75 %		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Déc.	54,2		55,4		
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Déc.	57,9		58,4		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Déc.	54,0		55,9		
Norvège	4:00	Réunion de la Banque de Norvège	Déc.	0,50 %		0,25 %		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Déc.	56,4		57,6		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Déc.	57,6		58,1		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Déc.	56,8		58,5		
Zone euro	5:00	Balance commerciale (G€)	Oct.	5,8		6,1		
Royaume-Uni	7:00	Réunion de la Banque d'Angleterre	Déc.	0,10 %		0,10 %		
Zone euro	7:45	Réunion de la Banque centrale européenne	Déc.	0,00 %		0,00 %		
Mexique	14:00	Réunion de la Banque du Mexique	Déc.	5,25 %		5,00 %		
Royaume-Uni	19:01	Confiance des consommateurs	Déc.	-17		-14		
<b>VENDREDI 17</b>								
Royaume-Uni	2:00	Ventes au détail	Nov.	0,8 %	4,2 %	0,8 %	-1,3 %	
Allemagne	4:00	Indice Ifo – climat des affaires	Déc.	95,2		96,5		
Allemagne	4:00	Indice Ifo – situation courante	Déc.	97,5		99,0		
Allemagne	4:00	Indice Ifo – situation future	Déc.	93,5		94,2		
Zone euro	5:00	Construction	Oct.	nd	nd	0,9 %	1,5 %	
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – final	Nov.	0,5 %	4,9 %	0,5 %	4,9 %	
Russie	5:30	Réunion de la Banque de Russie	Déc.	8,50 %		7,50 %		

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. (SA) : ajusté pour les saisonnalités, (NSA) : non ajusté pour les saisonnalités. Les heures indiquées sont à l'heure normale de l'Est (GMT - 5 heures).

**ÉTATS-UNIS**
**Indicateurs économiques trimestriels**

	TRIM. DE RÉF.	NIVEAU	VARIATION (%)		VARIATION ANNUELLE (%)		
			Trim. ann.	1 an	2020	2019	2018
Produit intérieur brut (G\$ 2012)	2021 T3	19 469	2,1	4,9	-3,4	2,3	2,9
Consommation (G\$ 2012)	2021 T3	13 724	1,7	7,0	-3,8	2,2	2,9
Dépenses gouvernementales (G\$ 2012)	2021 T3	3 381	0,9	0,6	2,5	2,2	1,4
Investissements résidentiels (G\$ 2012)	2021 T3	693,1	-8,3	5,4	6,8	-0,9	-0,6
Investissements non résidentiels (G\$ 2012)	2021 T3	2 884	1,5	9,0	-5,3	4,3	6,4
Changement des stocks (G\$ 2012) <sup>1</sup>	2021 T3	-73,2	---	---	-42,3	75,1	65,7
Exportations (G\$ 2012)	2021 T3	2 286	-3,0	5,5	-13,6	-0,1	2,8
Importations (G\$ 2012)	2021 T3	3 599	5,8	12,9	-8,9	1,2	4,1
Demande intérieure finale (G\$ 2012)	2021 T3	20 681	1,1	6,1	-2,5	2,4	3,0
Déflateur du PIB (2012 = 100)	2021 T3	119,2	5,9	4,6	1,3	1,8	2,4
Productivité du travail (2012 = 100)	2021 T3	111,3	-5,2	-0,6	2,4	2,0	1,5
Coût unitaire de main-d'œuvre (2012 = 100)	2021 T3	122,7	9,6	6,3	4,5	1,8	1,9
Indice du coût de l'emploi (déc. 2005 = 100)	2021 T3	146,6	5,4	3,7	2,6	2,8	2,8
Solde du compte courant (G\$) <sup>1</sup>	2021 T2	-190,3	---	---	-616,1	-472,1	-438,2

<sup>1</sup> Statistique représentant le niveau au cours de la période; \* Nouvelle statistique par rapport à la semaine précédente.

**ÉTATS-UNIS**
**Indicateurs économiques mensuels**

	MOIS DE RÉF.	NIVEAU	VARIATION (%)			
			-1 mois	-3 mois	-6 mois	-12 mois
Indicateur avancé (2016 = 100)	Oct.	118,3	0,9	1,6	4,6	9,3
Indice ISM manufacturier <sup>1</sup>	Nov.	61,1	60,8	59,9	61,2	57,7
Indice ISM non manufacturier <sup>1</sup>	Nov.	69,1	66,7	61,7	64,0	56,8
Confiance cons. Conference Board (1985 = 100) <sup>1</sup>	Nov.	109,5	111,6	115,2	120,0	92,9
Dépenses de consommation (G\$ 2012)	Oct.	13 877	0,7	1,7	1,4	6,6
Revenu personnel disponible (G\$ 2012)	Oct.	15 425	-0,3	-2,0	-4,5	-0,9
Crédit à la consommation (G\$)	Oct.*	4 381	0,4	1,3	3,3	5,2
Ventes au détail (M\$)	Oct.	638 189	1,7	3,7	1,5	16,3
<i>Excluant automobiles (M\$)</i>	Oct.	511 603	1,7	4,6	5,0	17,6
Production industrielle (2012 = 100)	Oct.	101,6	1,6	0,3	2,4	5,1
Taux d'utilis. capacité de production (%) <sup>1</sup>	Oct.	76,4	75,2	76,2	74,8	72,9
Nouv. commandes manufacturières (M\$)	Oct.	522 138	1,0	2,5	7,1	15,2
Nouv. commandes biens durables (M\$)	Oct.	260 285	-0,4	0,6	5,1	13,7
Stocks des entreprises (G\$)	Sept.	2 102	0,7	2,1	3,7	7,5
Mises en chantier résidentielles (k) <sup>1</sup>	Oct.	1 520	1 530	1 562	1 514	1 514
Permis de bâtir résidentiels (k) <sup>1</sup>	Oct.	1 653	1 586	1 630	1 733	1 595
Ventes de maisons neuves (k) <sup>1</sup>	Oct.	745,0	742,0	704,0	796,0	969,0
Ventes de maisons existantes (k) <sup>1</sup>	Oct.	6 340	6 290	6 000	5 850	6 730
Surplus commercial (M\$) <sup>1</sup>	Oct.*	-67 116	-81 435	-70 333	-66 151	-63 678
Emplois non agricoles (k) <sup>2</sup>	Nov.	148 611	210,0	1 135	3 671	5 802
Taux de chômage (%) <sup>1</sup>	Nov.	4,2	4,6	5,2	5,8	6,7
Prix à la consommation (1982-1984 = 100)	Nov.*	278,9	0,8	2,1	3,8	6,9
<i>Excluant aliments et énergie</i>	Nov.*	283,2	0,5	1,4	2,7	5,0
Déflateur des dépenses de cons. (2012 = 100)	Oct.	117,4	0,6	1,4	2,9	5,0
<i>Excluant aliments et énergie</i>	Oct.	118,8	0,4	1,0	2,4	4,1
Prix à la production (2009 = 100)	Oct.	129,7	0,6	1,9	4,4	8,6
Prix des exportations (2000 = 100)	Oct.	145,2	1,5	2,2	6,8	18,0
Prix des importations (2000 = 100)	Oct.	136,5	1,2	1,4	4,1	10,7

<sup>1</sup> Statistique représentant le niveau du mois de la colonne; <sup>2</sup> Statistique représentant la variation depuis le mois de référence;

\* Nouvelle statistique par rapport à la semaine précédente.

**CANADA**
**Indicateurs économiques trimestriels**

	TRIM. DE RÉF.	NIVEAU	VARIATION (%)		VARIATION ANNUELLE (%)		
			Trim. ann.	1 an	2020	2019	2018
Produit intérieur brut (M\$ 2012)	2021 T3	2 093 927	5,4	4,0	-5,2	1,9	2,8
Cons. des ménages (M\$ 2012)	2021 T3	1 189 996	17,9	5,0	-6,2	1,4	2,6
Cons. des gouvernements (M\$ 2012)	2021 T3	445 787	-0,7	3,9	0,0	1,7	3,2
Investissements résidentiels (M\$ 2012)	2021 T3	158 802	-31,3	0,3	4,3	-0,2	-1,1
Investissements non résidentiels (M\$ 2012)	2021 T3	165 988	-0,9	2,3	-12,1	2,5	3,5
Changement des stocks (M\$ 2012) <sup>1</sup>	2021 T3	-8 290	---	---	-18 720	18 377	16 610
Exportations (M\$ 2012)	2021 T3	619 913	8,0	-1,1	-9,7	2,3	3,8
Importations (M\$ 2012)	2021 T3	637 383	-2,3	3,8	-10,8	0,4	3,3
Demande intérieure finale (M\$ 2012)	2021 T3	2 111 754	5,4	3,9	-4,1	1,2	2,7
Déflateur du PIB (2012 = 100)	2021 T3	119,6	3,1	7,7	0,7	1,5	1,7
Productivité du travail (2012 = 100)	2021 T3	109,0	-5,9	-5,4	8,5	1,0	0,6
Coût unitaire de main-d'œuvre (2012 = 100)	2021 T3	120,6	7,7	6,2	3,0	2,9	3,1
Solde du compte courant (M\$) <sup>1</sup>	2021 T3	1 369	---	---	-39 415	-47 041	-53 141
Taux d'utilis. capacité de production (%) <sup>1</sup>	2021 T3*	81,4	---	---	77,5	81,9	83,2
Revenu personnel disponible (M\$)	2021 T3	1 471 864	7,2	5,1	8,9	4,8	3,0
Excédent d'expl. net des sociétés (M\$)	2021 T3	356 068	-23,9	12,6	-1,9	-0,6	4,8

<sup>1</sup> Statistique représentant le niveau au cours de la période; \* Nouvelle statistique par rapport à la semaine précédente.

**CANADA**
**Indicateurs économiques mensuels**

	MOIS DE RÉF.	NIVEAU	VARIATION (%)			
			-1 mois	-3 mois	-6 mois	-12 mois
Produit intérieur brut (M\$ 2012)	Sept.	1 982 395	0,1	1,0	0,3	3,4
Production industrielle (M\$ 2012)	Sept.	386 163	-0,6	-0,1	0,7	3,9
Ventes des manufacturiers (M\$)	Sept.	58 460	-3,0	-3,1	-1,5	8,4
Mises en chantier (k) <sup>1</sup>	Oct.	236,6	249,9	273,5	274,9	227,3
Permis de bâtir (M\$)	Oct.	10 291	1,3	3,7	-6,9	17,9
Ventes au détail (M\$)	Sept.	56 643	-0,6	0,9	-2,6	4,8
<i>Excluant automobiles (M\$)</i>	Sept.	42 032	-0,2	1,7	-2,9	6,0
Ventes des grossistes (M\$)	Sept.	71 339	1,0	-0,1	0,1	7,7
Surplus commercial (M\$) <sup>1</sup>	Oct.*	2 093	1 858	662,2	430,4	-4 114
<i>Exportations (M\$)</i>	Oct.*	56 183	6,0	4,0	11,4	21,0
<i>Importations (M\$)</i>	Oct.*	54 091	5,8	1,4	8,1	7,0
Emplois (k) <sup>2</sup>	Nov.	19 316	153,7	114,0	126,2	64,9
Taux de chômage (%) <sup>1</sup>	Nov.	6,0	6,7	7,1	8,2	8,6
Rémunération hebdomadaire moyenne (\$)	Sept.	1 137	0,2	1,3	1,4	2,6
Nombre de salariés (k) <sup>2</sup>	Sept.	16 792	91,1	167,5	106,2	82,1
Prix à la consommation (2002 = 100)	Oct.	143,9	0,7	1,1	2,6	4,7
<i>Excluant aliments et énergie</i>	Oct.	136,8	0,4	0,9	1,9	3,2
<i>Excluant huit éléments volatils</i>	Oct.	141,5	0,6	1,1	2,4	3,8
Prix des produits industriels (2010 = 100)	Oct.	117,7	1,3	2,3	5,6	16,7
Prix des matières premières (2010 = 100)	Oct.	133,3	4,8	4,1	14,6	38,4
Masse monétaire M1+ (M\$)	Sept.	1 580 057	0,0	2,3	7,9	16,7

<sup>1</sup> Statistique représentant le niveau du mois de la colonne; <sup>2</sup> Statistique représentant la variation depuis le mois de référence;

\* Nouvelle statistique par rapport à la semaine précédente.

## ÉTATS-UNIS, CANADA, OUTRE-MER

### Principaux indicateurs financiers

EN % (SAUF SI INDIQUÉ)	ACTUEL	DONNÉES PRÉCÉDENTES					DERNIÈRES 52 SEMAINES		
	10 déc.	3 déc.	-1 mois	-3 mois	-6 mois	-12 mois	Haut	Moyenne	Bas
<b>États-Unis</b>									
Fonds fédéraux – cible	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Bons du Trésor – 3 mois	0,05	0,06	0,05	0,05	0,03	0,08	0,11	0,05	0,01
Obligations – 2 ans	0,65	0,54	0,49	0,20	0,15	0,12	0,65	0,22	0,11
– 5 ans	1,23	1,12	1,23	0,81	0,75	0,36	1,33	0,80	0,34
– 10 ans	1,47	1,33	1,57	1,34	1,46	0,89	1,75	1,41	0,89
– 30 ans	1,86	1,68	1,96	1,93	2,15	1,63	2,48	2,04	1,63
Indice S&P 500 (niveau)	4 692	4 538	4 683	4 459	4 247	3 663	4 705	4 216	3 647
Indice DJIA (niveau)	35 816	34 580	36 100	34 608	34 480	30 046	36 432	33 727	29 862
Cours de l'or (\$ US/once)	1 784	1 775	1 862	1 794	1 882	1 846	1 947	1 803	1 682
Indice CRB (niveau)	225,36	220,64	237,09	220,43	212,25	161,25	241,18	205,47	162,24
Pétrole WTI (\$ US/baril)	71,14	66,26	80,79	69,80	70,91	46,57	84,66	66,66	46,87
<b>Canada</b>									
Fonds à un jour – cible	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Bons du Trésor – 3 mois	0,02	0,03	0,12	0,14	0,11	0,13	0,19	0,11	0,01
Obligations – 2 ans	0,97	1,01	0,98	0,41	0,31	0,25	1,14	0,44	0,15
– 5 ans	1,34	1,34	1,45	0,83	0,82	0,44	1,58	0,90	0,39
– 10 ans	1,48	1,45	1,67	1,23	1,38	0,71	1,81	1,32	0,67
– 30 ans	1,81	1,74	2,03	1,80	1,94	1,27	2,19	1,83	1,21
<b>Écart de taux par rapport aux États-Unis (points de %)</b>									
Fonds à un jour	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bons du Trésor – 3 mois	-0,03	-0,03	0,07	0,09	0,08	0,05	0,13	0,07	-0,05
Obligations – 2 ans	0,32	0,47	0,49	0,21	0,16	0,13	0,62	0,21	0,01
– 5 ans	0,11	0,22	0,22	0,02	0,07	0,08	0,33	0,10	-0,04
– 10 ans	0,01	0,12	0,10	-0,11	-0,08	-0,18	0,17	-0,08	-0,30
– 30 ans	-0,05	0,06	0,07	-0,13	-0,21	-0,36	0,18	-0,22	-0,46
Indice S&P/TSX (niveau)	20 854	20 633	21 769	20 633	20 138	17 549	21 769	19 638	17 337
Taux de change (\$ CAN/\$ US)	1,2710	1,2844	1,2544	1,2691	1,2157	1,2774	1,2908	1,2534	1,2034
Taux de change (\$ CAN/€)	1,4377	1,4533	1,4365	1,4994	1,4720	1,5473	1,5741	1,4888	1,4179
<b>Outre-mer</b>									
<b>Zone euro</b>									
BCE – taux de refinancement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taux de change (\$ US/€)	1,1311	1,1315	1,1452	1,1815	1,2108	1,2113	1,2327	1,1878	1,1199
<b>Royaume-Uni</b>									
BoE – taux de base	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Obligations – 10 ans	0,74	0,75	0,91	0,76	0,75	0,19	1,20	0,73	0,20
Indice FTSE (niveau)	7 292	7 122	7 348	7 029	7 134	6 547	7 384	6 958	6 407
Taux de change (\$ US/£)	1,3259	1,3233	1,3415	1,3841	1,4108	1,3225	1,4212	1,3767	1,3211
<b>Allemagne</b>									
Obligations – 10 ans	-0,35	-0,38	-0,25	-0,33	-0,27	-0,64	-0,09	-0,34	-0,62
Indice DAX (niveau)	15 623	15 170	16 094	15 610	15 693	13 114	16 251	15 094	13 223
<b>Japon</b>									
BoJ – principal taux directeur	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Indice Nikkei (niveau)	28 438	28 030	29 610	30 382	28 949	26 653	30 670	28 742	26 436
Taux de change (\$ US/¥)	113,36	112,82	113,87	109,94	109,67	104,03	115,43	109,26	102,74

CRB : Commodity Research Bureau ; WTI : West Texas Intermediate ; BCE : Banque centrale européenne ; BoE : Banque d'Angleterre ; BoJ : Banque du Japon  
 Note : Données prises à la fermeture des marchés, à l'exception de la journée courante qui ont été prises à 11 h.