

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Banque du Canada : (dés)orienter les marchés

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

La dernière annonce de la Banque du Canada (BdC) concernant son taux directeur a déclenché une importante vente de titres. Il est fort probable que les banquiers centraux ne prévoyaient pas que le marché intègre presque deux hausses et demie de taux, mais c'était la conséquence du scénario illustratif avec des prix du pétrole élevés présenté dans le *Rapport sur la politique monétaire* d'avril. Six semaines après sa publication, il est clair que les conditions actuelles ne justifient pas un resserrement monétaire de cette ampleur. La BdC maintiendra donc son taux directeur fermement à 2,25 % la semaine prochaine.

De notre point de vue, le marché est encore mal évalué. Avec une inflation sous-jacente modérée et une économie qui tente tant bien que mal d'éviter un important ralentissement, les banquiers centraux ont peu de marge de manœuvre pour augmenter les taux au cours des prochains mois. Tous les signaux laissent entrevoir un classique déficit de demande dans l'économie, bien qu'il y ait aussi certains éléments à surveiller du côté de l'offre. Par conséquent, le Conseil de direction de la BdC n'a plus à se préoccuper des compromis politiques associés à une économie où l'inflation est forte et la croissance est faible. Il peut se concentrer sur les mesures qui pourraient être requises si la demande continuait de se détériorer.

Outre la faiblesse fondamentale de l'économie, le risque de négociations difficiles lors de la révision de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) est sous-estimé. Leur résultat constitue le plus grand risque pour l'économie canadienne. Il est fort probable que les États-Unis, le Canada et le Mexique ne parviennent pas à s'entendre sur une prolongation de 16 ans de l'accord d'ici la date limite du 1^{er} juillet. Ce ne serait pas nécessairement désastreux, étant donné que l'ACEUM resterait en vigueur, mais il faudrait alors composer avec une période

prolongée d'incertitude pendant laquelle le président Trump pourrait ajouter à la volatilité.

Dans cette optique, la BdC devra adopter un ton plus équilibré dans son communiqué. Pour ce faire, il lui faudra reconnaître la faiblesse de l'économie et souligner la transmission limitée de la hausse des prix du pétrole aux prix des autres biens et services.

De plus, évoquer une nouvelle fois la possibilité de hausses consécutives du taux directeur est à éviter. En avril, le Conseil de direction s'est donné beaucoup de mal pour expliquer que le scénario illustratif avec des prix du pétrole élevés ne constituait pas un scénario complet intégrant l'ensemble de la modélisation associée. Il mentionnait qu'il fallait davantage le voir comme une réflexion visant à baliser une situation unique. Cette nuance n'a apparemment pas été captée par les marchés, qui ont immédiatement commencé à intégrer une politique monétaire plus restrictive, transformant ainsi un acte de transparence en maladresse. Les investisseurs devraient savoir que la BdC a déjà lancé les marchés sur de fausses pistes par le passé.

Cependant, nous ne prévoyons pas non plus que la BdC baissera les taux. Notre prévision de base comprend encore un effet positif de la politique budgétaire, un affaiblissement des vents contraires liés à l'incertitude tarifaire et un retour à une croissance démographique positive vers la fin de cette année. Toutes choses étant égales par ailleurs, l'économie devrait se remettre de sa morosité actuelle sans aucun soutien monétaire. Toutefois, si les négociations en lien avec la révision de l'ACEUM venaient à échouer, les banquiers centraux canadiens devraient réduire les taux d'intérêt. Tout ce discours sur les hausses de taux consécutives paraîtrait alors encore plus mal.

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	2	Indicateurs économiques.....	4
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

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 • 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.

À surveiller

MARDI 9 juin - 10:00

Mai	taux ann.
Consensus	4 060 000
Desjardins	4 085 000
Avril	4 020 000

MERCREDI 10 juin - 8:30

Mai	m/m
Consensus	0,5 %
Desjardins	0,5 %
Avril	0,6 %

VENDREDI 12 juin - 8:30

Juin	
Consensus	46,0
Desjardins	46,0
Mai	44,8

MARDI 9 juin - 8:30

Avril	G\$
Consensus	2,30
Desjardins	2,75
Mars	1,78

ÉTATS-UNIS

Ventes de maisons existantes (mai) – La revente de propriétés continue d'évoluer en dents de scie. Ainsi, après une chute de 2,9 % en mars, les ventes de propriétés existantes ont augmenté de 0,2 % en avril. On s'attend cependant à une autre hausse pour le mois de mai. Ce serait la première fois depuis l'automne 2025 que deux augmentations mensuelles se succéderaient. Le principal signal pour un gain en mai provient de la hausse des ventes de maisons en suspens enregistrée en avril. Les demandes de prêt hypothécaire en vue d'un achat ont aussi augmenté en mai par rapport à avril et mars. Nous n'avons pas encore de données régionales préliminaires pour le mois de mai, mais celles qui seront publiées au cours des prochains jours permettront de préciser la prévision. En attendant, nous anticipons que les ventes de propriétés existantes passeront à 4 085 000 unités à rythme annualisé.

Indice des prix à la consommation (mai) – L'indice des prix à la consommation (IPC) poursuit sa hausse. Après un gain de 0,9 % en mars largement dû à une accélération des prix de l'énergie, le même facteur a provoqué un gain de 0,6 % en avril. Comme la montée du coût de l'essence s'est poursuivie en mai, les prix à la pompe ayant bondi de 10,0 %, on s'attend à une nouvelle contribution des prix de l'énergie. Celle-ci pourrait atteindre 0,3 point de pourcentage. On s'attend aussi à une autre hausse des prix des aliments, quoique probablement un peu moins élevée que le 0,5 % d'avril. Du côté de l'IPC de base, qui exclut les aliments et l'énergie, on prévoit que la croissance se montrera plus faible que le 0,4 % du mois d'avril. Une décélération de la composante du logement est attendue, après la forte hausse de 0,6 % en avril. Les prix des automobiles d'occasion montrent aussi des signes de ralentissement. Somme toute, la variation mensuelle de l'IPC total devrait être de 0,5 % et celle de l'IPC de base, de 0,2 %. Cela amènerait un nouveau bond de la variation annuelle de l'IPC total, qui passerait de 3,8 % à 4,2 %. L'inflation de base devrait demeurer à 2,8 %.

Indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan (juin – préliminaire) – L'indice de l'Université du Michigan a atteint en mai un nouveau creux historique. De plus, son niveau a diminué de façon assez marquée entre la version préliminaire de mai et sa version finale, ce qui augure mal pour le mois de juin. Il y a cependant des facteurs plus positifs. Bien que le conflit avec l'Iran ne soit pas encore terminé et mine les sondages d'opinion politique envers le président Trump, les prix de l'essence ont diminué au cours des deux dernières semaines. La Bourse est aussi en hausse depuis la mi-mai. Les données du marché du travail demeurent relativement positives, malgré une poussée des demandes d'assurance-chômage la semaine dernière. Somme toute, on s'attend à un très léger gain de la confiance selon l'indice de l'Université du Michigan.

CANADA

Balance commerciale (avril) – Le surplus commercial du Canada a probablement augmenté en avril. Nous prévoyons que les exportations canadiennes ont crû plus rapidement que les importations au cours du mois, en raison de la hausse des prix du pétrole brut, qui semble avoir soutenu les exportations de celui-ci. De plus, la production de véhicules automobiles a probablement augmenté en avril, ce qui pourrait constituer un autre facteur favorable aux exportations. Les importations de biens tels que les produits de consommation et les fournitures industrielles devraient également avoir augmenté, ce qui pourrait faire grimper les importations au Canada.

MERCREDI 10 juin - 9:45
Juin

Consensus	2,25 %
Desjardins	2,25 %
29 avril	2,25 %

JEUDI 11 juin - 8:15
Juin

Consensus	2,25 %
Desjardins	2,25 %
30 avril	2,00 %

 VENDREDI 12 juin - 2:00
Avril

Consensus	-0,1 %
Mars	0,3 %

 VENDREDI 12 juin - 21:30
Mai

Consensus	1,3 %
Avril	1,2 %

Décision de la Banque du Canada (juin) – Les banquiers centraux canadiens devraient laisser le taux directeur à 2,25 % la semaine prochaine. Bien que l’inflation globale ait augmenté, les mesures sous-jacentes des pressions sur les prix continuent de suggérer une transmission limitée de la hausse des prix de l’énergie aux autres biens et services. Parallèlement, les données récentes sur le PIB indiquent que l’économie connaît des difficultés. Avec l’inflation et l’activité économique toutes deux sous pression, le compromis auquel les banquiers centraux étaient confrontés au début du conflit en Iran s’est atténué, donnant aux décideurs politiques plus de latitude pour se concentrer sur les risques baissiers pour la croissance. Les négociations de l’Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM) devraient ajouter à la volatilité des marchés, de sorte que l’incertitude qui plane sur l’économie canadienne ne devrait pas se dissiper à court terme. Ainsi, toute indication prospective émanant des décideurs politiques restera probablement vague la semaine prochaine. Cela est d’autant plus vrai à la suite du faux pas d’avril, lorsque la référence à d’éventuelles hausses de taux consécutives a mené à une forte croissance des taux obligataires.

OUTRE-MER


Zone euro : Réunion de la Banque centrale européenne (juin) – Nous prévoyons que la Banque centrale européenne augmentera ses taux de 25 points de base la semaine prochaine afin d’atténuer le risque de désancrage des attentes inflationnistes. La dépendance aux données et l’approche « une réunion à la fois » devraient encore apparaître dans sa déclaration. Les nouvelles projections devraient indiquer une inflation globale et fondamentale plus élevée ainsi qu’une croissance plus faible.


Royaume-Uni : PIB mensuel (avril) – Le Royaume-Uni a enregistré au premier trimestre de 2026 la meilleure croissance du PIB réel parmi les pays du G7. Ce gain est surtout venu d’une accélération notable des dépenses de consommation. Il reflète aussi la bonne progression du PIB réel mensuel en février et en mars. Le résultat du PIB mensuel d’avril nous donnera une première indication pour le deuxième trimestre. On s’attend cependant à une croissance moins reluisante alors que le Royaume-Uni subit aussi les conséquences de la guerre en Iran et des prix de l’énergie plus élevés. On a déjà pu remarquer une baisse importante des ventes au détail au cours du mois d’avril. À l’opposé, les indices PMI se sont améliorés en avril avant de redescendre en mai.

Chine : Indice des prix à la consommation (mai) – Malgré la faiblesse persistante des prix des aliments, l’inflation chinoise a légèrement accéléré en avril, passant de 1,0 % en mars à 1,2 %. La hausse des prix de l’énergie et des services a contribué à cette progression, tandis que les prix des aliments ont reculé de 1,6 %, notamment en raison de la baisse marquée des prix du porc. Ce facteur désinflationniste pourrait encore limiter la progression de l’IPC en mai. Cela dit, les pressions provenant des prix de l’énergie demeurent plus présentes qu’auparavant, dans un contexte où les prix à la production ont aussi accéléré. La transmission aux prix à la consommation devrait toutefois rester partielle, compte tenu de la demande intérieure encore fragile et du caractère réglementé de certains prix énergétiques.

Indicateurs économiques

Semaine du 8 au 12 juin 2026

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 8	---	---				
MARDI 9	8:30	Balance commerciale – biens et services (G\$ US)	Avril	-55,8	-45,0	-60,3
	10:00	Stocks des grossistes – final (m/m)	Avril	0,5 %	0,5 %	0,5 %
	10:00	Ventes de maisons existantes (taux ann.)	Mai	4 060 000	4 085 000	4 020 000
MERCREDI 10	8:30	Indice des prix à la consommation				
		Total (m/m)	Mai	0,5 %	0,5 %	0,6 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Mai	0,3 %	0,2 %	0,4 %
		Total (a/a)	Mai	4,2 %	4,2 %	3,8 %
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Mai	2,9 %	2,8 %	2,8 %
	14:00	Budget fédéral (G\$ US)	Mai	nd	nd	215,0
JEUDI 11	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	Juin	215 000	217 000	225 000
	8:30	Indice des prix à la production				
		Total (m/m)	Mai	0,7 %	1,0 %	1,4 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Mai	0,5 %	0,6 %	1,0 %
VENDREDI 12	10:00	Indice de confiance du Michigan – préliminaire	Juin	46,0	46,0	44,8
CANADA						
LUNDI 8	---	---				
MARDI 9	8:30	Balance commerciale (G\$)	Avril	2,30	2,75	1,78
MERCREDI 10	9:45	Décision de la Banque du Canada	Juin	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 11	8:30	Permis de bâtir (m/m)	Avril	nd	-4,2 %	10,3 %
VENDREDI 12	---	---				

Note : Desjardins, Études économiques participe 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 8 au 12 juin 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								
Chine	---	Balance commerciale (G\$ US)	Mai	92,60		84,82		
DIMANCHE 7								
Japon	19:50	Compte courant (G¥)	Avril	3 223,3		3 900,6		
Japon	19:50	PIB réel – final	T1	0,3 %		0,5 %		
LUNDI 8								
Allemagne	2:00	Commandes manufacturières	Avril	-2,0 %	4,8 %	5,0 %	6,3 %	
MARDI 9								
Allemagne	2:00	Balance commerciale (G€)	Avril	14,3		14,3		
Allemagne	2:00	Production industrielle	Avril	0,4 %	-1,1 %	-0,7 %	-2,8 %	
Japon	19:50	Indice des prix à la production	Mai	0,7 %	5,6 %	2,3 %	4,9 %	
MERCREDI 10								
Italie	4:00	Production industrielle	Avril	0,1 %	0,5 %	0,7 %	1,5 %	
JEUDI 11								
Allemagne	---	Compte courant (G€)	Avril	nd		23,6		
Zone euro	8:15	Réunion de la Banque centrale européenne	Juin	2,25 %		2,00 %		
VENDREDI 12								
Japon	0:30	Production industrielle – final	Avril	nd	nd	0,8 %	2,3 %	
Royaume-Uni	2:00	Balance commerciale (M£)	Avril	-5 700		-9 658		
Royaume-Uni	2:00	Construction	Avril	-0,7 %	-1,7 %	1,5 %	-0,3 %	
Royaume-Uni	2:00	Indice des services	Avril	-0,1 %		0,3 %		
Royaume-Uni	2:00	PIB mensuel	Avril	-0,1 %		0,3 %		
Royaume-Uni	2:00	Production industrielle	Avril	0,1 %	-0,1 %	-0,2 %	0,0 %	
Allemagne	2:00	Indice des prix à la consommation – final	Mai	-0,2 %	2,6 %	-0,2 %	2,6 %	
France	2:45	Indice des prix à la consommation – final	Mai	0,1 %	2,4 %	0,1 %	2,4 %	
Chine	21:30	Indice des prix à la consommation	Mai		1,3 %		1,2 %	
Chine	21:30	Indice des prix à la production	Mai		3,8 %		2,8 %	

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).