

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

La volatilité des marchés et l'économie canadienne

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

Dans un [article récent \[en anglais seulement\]](#), Gita Gopinath, ancienne première directrice générale adjointe du Fonds monétaire international, a indiqué qu'une correction des marchés boursiers pourrait faire disparaître 20 000 G\$ de richesse pour les ménages américains. Comme elle le souligne, cela équivaut à environ 70 % du PIB des États-Unis et pourrait retrancher jusqu'à 2 points de pourcentage à l'activité économique. Gopinath a fondé ses calculs sur un repli du marché d'une ampleur semblable à celle de l'éclatement de la bulle Internet au début des années 2000.

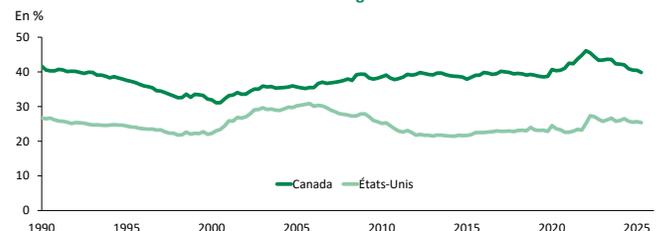
Une correction de cette échelle nuirait également aux ménages canadiens, mais les conséquences économiques pourraient être moins graves. Notre analyse suggère qu'un repli semblable à celui qui a suivi l'éclatement de la bulle Internet au Canada ferait disparaître de la richesse des ménages un montant équivalent à environ 45 % du PIB. Cet effet plus modéré tient à deux facteurs clés.

Premièrement, les portefeuilles canadiens sont davantage orientés vers les actions canadiennes, qui ont historiquement été – et sont toujours – moins exposées au secteur technologique. Deuxièmement, les ménages au nord de la frontière détiennent une part moins importante de leur patrimoine dans des actions cotées en bourse. Si les données globales sur les actions et les fonds communs de placement peuvent suggérer que les ménages canadiens et les ménages américains ont une exposition similaire aux actions, cette comparaison est trompeuse. Les premiers détiennent généralement des titres à revenu fixe par l'entremise de fonds communs de placement, tandis que les seconds investissent souvent directement dans des obligations.

Cette exposition moindre au secteur technologique et aux actions signifie que les ménages canadiens n'ont pas pleinement profité de la récente hausse boursière, mais qu'ils sont également moins vulnérables à une correction. Cela dit, ils ne sont pas nécessairement moins à risque. Leurs portefeuilles sont fortement orientés vers une classe d'actifs déjà sous pression.

Le déclin des prix des propriétés dans plusieurs provinces a limité l'accumulation de richesse au Canada. Depuis le premier trimestre de 2022, la valeur nette des ménages canadiens a augmenté de seulement 7 %, bien moins que la hausse de 16 % dont ont profité les ménages américains. Malgré la baisse des prix des maisons et les gains des actions, l'immobilier représente encore environ 40 % de l'actif des ménages au Canada, contre 25 % aux États-Unis (graphique).

Graphique
Les ménages canadiens sont plus exposés au marché de l'habitation que leurs pairs américains
 Part de l'immobilier dans l'actif total des ménages



Statistique Canada, Federal Reserve Economic Data et Desjardins, Études économiques

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 • Sonny Scarfone, économiste principal
 Oskar Stone, analyste • 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 © 2025, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

Bien que la Banque du Canada exerce une influence limitée sur les marchés boursiers, elle devrait porter une attention particulière au marché de l'habitation. La majorité des propriétaires conservent une valeur nette substantielle, mais cette marge diminue chaque mois. Après plusieurs années de baisse, la stabilisation des prix de l'immobilier devrait être une priorité pour les responsables de la politique monétaire qui cherchent à rétablir la pleine santé de l'économie.

À surveiller

MARDI 28 octobre - 9:00

Août	a/a
Consensus	nd
Desjardins	1,20 %
Juillet	1,82 %

MARDI 28 octobre - 10:00

Octobre	
Consensus	93,8
Desjardins	91,0
Septembre	94,2

MERCREDI 29 octobre - 14:00

Octobre	
Consensus	4,00 %
Desjardins	4,00 %
17 septembre	4,25 %

JEUDI 30 octobre - 8:30

T3 2025 - 1^{re} est.	taux ann.
Consensus	3,0 %
Desjardins	2,7 %
T2 2025 - 3^e est.	3,8 %

ÉTATS-UNIS

*** En raison de l'impasse budgétaire aux États-Unis, il est possible que certains indicateurs ne soient pas publiés selon l'horaire.**

Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons existantes (août) – Pour la première fois depuis 2022, l'indice des prix des maisons existantes a subi cinq baisses mensuelles consécutives. La diminution totale demeure modeste, soit 1,1 % entre février et juillet. On s'attend à une autre baisse mensuelle, cette fois de 0,1 %, en août. La légère diminution des ventes de maisons existantes en août et le recul des demandes de prêts hypothécaires pointent en ce sens. Une telle diminution de l'indice de prix amènerait même sa variation annuelle à passer de 1,8 % à 1,2 %, ce qui serait la plus faible depuis l'été 2023.

Indice de confiance des consommateurs du Conference Board (octobre) – Pour la première fois depuis mars et avril derniers, l'indice de confiance du Conference Board a subi en août et en septembre deux baisses mensuelles consécutives. Le recul total est de 4,5 points, ce qui est insuffisant pour l'approcher du creux du printemps. On s'attend toutefois à ce que l'indice diminue à nouveau en octobre, et ce, malgré la bonne tenue de la Bourse et la baisse des prix de l'essence. L'incertitude générée par l'impasse budgétaire ainsi que les nouvelles menaces de tarifs douaniers (notamment envers la Chine) risquent de contrebalancer les facteurs positifs et amener une nouvelle détérioration de l'humeur des ménages. On le voit d'ailleurs dans les autres indices de confiance comme celui de l'Université du Michigan, le TIPP et l'enquête de la firme Gallup sur la confiance envers l'économie (qui est tombée plus bas qu'en avril). L'absence de données officielles récentes sur le marché du travail rend toutefois plus difficile de jauger la situation des ménages.

Réunion de la Réserve fédérale (octobre) – Après avoir opté pour une première baisse de 25 points cette année en septembre, les dirigeants de la Réserve fédérale (Fed) devraient poursuivre sur cette lancée lors de la réunion qui se conclura mercredi. Bien qu'ils n'aient pas beaucoup d'indicateurs économiques à se mettre sous la dent depuis le début de l'impasse budgétaire qui sévit à Washington, ceux qui ont été publiés ne signalent pas de revirement de conjoncture par rapport aux conditions qui avaient cours lors de la précédente réunion. Le dernier *Livre Beige* faisait d'ailleurs état d'un marché du travail au ralenti et d'une croissance économique plutôt stable. Ces conditions devraient être interprétées comme étant propice à une nouvelle baisse de taux directeurs, comme il était d'ailleurs déjà signalé dans les prévisions de la Fed publiées en septembre.

PIB réel (T3 – première estimation) – Il serait étonnant que le Bureau of Economic Analysis publie comme prévu les résultats préliminaires des comptes nationaux du troisième trimestre. Même si l'impasse budgétaire se résolvait subitement, trop d'indicateurs servant de base aux composantes du PIB n'ont pas encore été publiés. Cela dit, on peut quand même envisager que la croissance du PIB réel soit demeurée forte au cours de l'été. Les premiers mois du trimestre ont montré une bonne progression de la consommation réelle. Appuyé par la demande issue du développement et de la diffusion de l'intelligence artificielle, l'investissement des entreprises en équipements et en propriété intellectuelle devrait aussi afficher de bons gains. Les stocks des entreprises devraient être en légère hausse après la baisse du printemps. Le secteur extérieur demeure secoué par la guerre commerciale. Cette fois, on s'attend à une baisse plus forte des exportations que des importations. Somme toute une croissance annualisée de près de 3 % du PIB réel est attendue pour le troisième trimestre. Cette prévision sera évidemment revue à mesure que les indicateurs portant sur le mois de septembre seront publiés.

MERCREDI 29 octobre - 9:45
Octobre

Consensus	2,25 %
Desjardins	2,25 %
17 septembre	2,50 %

VENDREDI 31 octobre - 8:30
Août

Consensus	0,0 %
Desjardins	0,1 %
Juillet	0,2 %

JEUDI 30 octobre - 6:00
T3 2025

Consensus	0,1 %
T2 2025	0,1 %

JEUDI 30 octobre - 9:15
Octobre

Consensus	2,00 %
Desjardins	2,00 %
11 septembre	2,00 %

CANADA

Décision de la Banque du Canada (octobre) – Les participants du marché sont d’avis que la Banque du Canada (BdC) abaissera à nouveau son taux directeur de 25 points de base la semaine prochaine, un avis que nous partageons. Les récentes données et les commentaires des banquiers centraux ont mis en lumière la faiblesse de l’économie canadienne, ce qui laisse entendre que de nouvelles mesures de stimulation sont justifiées. La remontée de l’inflation globale dernièrement ne devrait pas décourager les décideurs d’emprunter cette voie, puisque cette hausse est largement attribuable à des résultats vigoureux dans des catégories volatiles. Comme la BdC l’a mentionné récemment, elle tente de cerner les signaux véritables derrière le bruit. Notre analyse suggère que l’inflation sous-jacente demeure relativement stable à environ 2,5 % malgré la poussée inattendue de la croissance des prix globaux. Même si le prochain budget fédéral devrait annoncer davantage de mesures de relance budgétaire, celles-ci pourraient ne se répercuter que beaucoup plus tard sur l’économie. Par conséquent, nous prévoyons que la BdC retranchera 25 points de base au taux directeur la semaine prochaine, puis qu’elle procédera à une autre réduction pour clore le cycle à un taux de 2,00 %.

PIB réel par industrie (août) – Nous prévoyons une croissance mensuelle du PIB réel par industrie de 0,1 % en août, ce qui est supérieur au résultat provisoire de Statistique Canada. L’extraction des ressources a probablement mené la croissance, la production de pétrole ayant augmenté. [L’enquête auprès des détaillants](#) indique que les ventes au détail d’août se sont quelque peu redressées après une baisse au mois précédent. En revanche, [l’Enquête sur la population active d’août](#) a montré des pertes d’emplois dans les services professionnels, le transport et la fabrication. Pour ce qui est des données sur le PIB réel de septembre 2025, nous nous attendons à ce que le résultat provisoire de Statistique Canada montre une légère progression.

OUTRE-MER

Zone euro : PIB réel (T3 – préliminaire) – Bien qu’elle n’ait pas sombré dans une récession, l’économie eurolandaise est néanmoins en ralentissement. Le gain trimestriel (non annualisé) du PIB réel n’a été que de 0,1 % au deuxième trimestre, soit bien moins que le 0,6 % du premier. On s’attend à ce que l’été ait passablement ressemblé au printemps avec une croissance faible. Les ventes au détail ainsi que la production industrielle ont eu de la difficulté à progresser. Après avoir chuté au printemps, le commerce extérieur semble avoir mieux tenu la route.

Zone euro : Réunion de la Banque centrale européenne (octobre) – La Banque centrale européenne (BCE) devrait maintenir ses taux d’intérêt directeurs inchangés, en laissant le taux d’intérêt sur les dépôts à 2,00 % pour une troisième réunion consécutive. Cette décision reflète un consensus parmi les décideurs politiques quant au fait que les taux actuels sont suffisamment robustes pour gérer l’inflation, qui reste proche de la cible de 2 %. Alors que certains membres du comité des gouverneurs gardent la porte ouverte à d’autres baisses, le point de vue dominant au sein du comité, y compris celui de la présidente Lagarde, est que le cycle d’assouplissement a probablement pris fin. Nous nous attendons à ce que la BCE maintienne un discours prudent et axé sur les données, d’autant plus que les conditions financières se sont resserrées et que les incertitudes géopolitiques, telles que les tensions commerciales et l’instabilité politique en France, continuent d’assombrir les perspectives.

JEUDI 30 octobre - 21:30

Octobre

Consensus

nd

Septembre**50,6**

Chine : Indice PMI composite (octobre) – Les indices PMI chinois attendus la semaine prochaine pourraient confirmer une stabilisation graduelle de l'activité, surtout après le gain plus fort qu'attendu du PIB réel au troisième trimestre. Le consensus prévoit cependant que l'indice manufacturier officiel se maintiendra légèrement sous la barre des 50, autour de 49,8, ce qui indiquerait une contraction modérée pour un sixième mois consécutif. Cela dit, le secteur industriel demeure le principal pilier de la croissance chinoise, malgré les tarifs américains, alors que la demande intérieure demeure aux prises avec une crise immobilière profonde. Bien que l'annonce de nouveaux droits de douane potentiels par Donald Trump puisse peser sur l'activité dans les prochains mois, il est probable que l'on observe un bond des exportations et de la production à très court terme, en raison d'un effet de devancement de l'activité économique. Ce phénomène s'est produit chaque fois que les États-Unis ont menacé d'imposer ou imposé de nouveaux tarifs à la Chine. Les données d'octobre fourniront des indications supplémentaires sur la dynamique de croissance.

Indicateurs économiques

Semaine du 27 au 31 octobre 2025

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
* En raison de l'impasse budgétaire aux États-Unis, il est possible que certains indicateurs ne soient pas publiés selon l'horaire.						
LUNDI 27	8:30	Nouvelles commandes de biens durables (m/m)	Sept.	0,4 %	0,8 %	2,9 %
MARDI 28	9:00	Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons (a/a)	Août	nd	1,20 %	1,82 %
	10:00	Confiance des consommateurs	Oct.	93,8	91,0	94,2
MERCREDI 29	8:30	Balance commerciale de biens – préliminaire (G\$ US)	Sept.	-90,0	nd	-85,5
	8:30	Stocks des détaillants (m/m)	Sept.	nd	nd	0,0 %
	8:30	Stocks des grossistes – préliminaire (m/m)	Sept.	-0,2 %	nd	-0,2 %
	10:00	Ventes en suspens de maisons existantes (m/m)	Sept.	nd	nd	4,0 %
	14:00	Réunion de la Réserve fédérale	Oct.	4,00 %	4,00 %	4,25 %
	14:30	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell				
JEUDI 30	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	20-24 oct.	nd	nd	nd
	8:30	PIB réel (taux ann.)	T3p	3,0 %	2,7 %	3,8 %
VENDREDI 31	8:30	Indice du coût de l'emploi (t/t)	T3	0,9 %	0,9 %	0,9 %
	8:30	Revenu personnel (m/m)	Sept.	0,4 %	0,3 %	0,4 %
	8:30	Dépenses de consommation (m/m)	Sept.	0,4 %	0,5 %	0,6 %
	8:30	Déflateur des dépenses de consommation				
		Total (m/m)	Sept.	0,3 %	0,2 %	0,3 %
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Sept.	0,3 %	0,2 %	0,2 %
		Total (a/a)	Sept.	nd	2,8 %	2,7 %
	Excluant aliments et énergie (a/a)	Sept.	2,9 %	2,8 %	2,9 %	
	9:45	Indice PMI de Chicago	Oct.	42,0	42,5	40,6
CANADA						
LUNDI 27	---	---				
MARDI 28	---	---				
MERCREDI 29	9:45	Décision de la Banque du Canada	Oct.	2,25 %	2,25 %	2,50 %
	9:45	Publication du <i>Rapport sur la politique monétaire</i> de la Banque du Canada				
	10:30	Discours du gouverneur et de la première sous-gouverneure de la Banque du Canada, T. Macklem et C. Rogers				
JEUDI 30	---	---				
VENDREDI 31	8:30	PIB réel par industrie (m/m)	Août	0,0 %	0,1 %	0,2 %

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 27 au 31 octobre 2025

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
OUTRE-MER								
LUNDI 27								
Zone euro	5:00	Masse monétaire M3	Sept.		2,7 %		2,9 %	
Allemagne	5:00	Indice ifo – climat des affaires	Oct.	88,0		87,7		
Allemagne	5:00	Indice ifo – situation courante	Oct.	86,0		85,7		
Allemagne	5:00	Indice ifo – situation future	Oct.	90,0		89,7		
MARDI 28								
Allemagne	3:00	Confiance des consommateurs	Nov.	-22,0		-22,3		
Italie	5:00	Confiance des consommateurs	Oct.	97,0		96,8		
Italie	5:00	Confiance économique	Oct.	nd		93,7		
MERCREDI 29								
Japon	---	Réunion de la Banque du Japon	Oct.	0,50 %		0,50 %		
Japon	1:00	Confiance des consommateurs	Oct.	35,5		35,3		
JEUDI 30								
France	2:30	Dépenses de consommation	Sept.	-0,1 %	nd	0,1 %	-0,8 %	
France	2:30	PIB réel – préliminaire	T3	0,2 %	0,6 %	0,3 %	0,8 %	
Allemagne	5:00	PIB réel – préliminaire	T3	0,0 %	0,2 %	-0,3 %	0,2 %	
Italie	5:00	PIB réel – préliminaire	T3	0,1 %	0,5 %	-0,1 %	0,4 %	
Zone euro	6:00	Confiance des consommateurs – final	Oct.	nd		-14,2		
Zone euro	6:00	Confiance des industries	Oct.	-10,0		-10,3		
Zone euro	6:00	Confiance des services	Oct.	3,6		3,6		
Zone euro	6:00	Confiance économique	Oct.	96,0		95,5		
Zone euro	6:00	PIB réel – préliminaire	T3	0,1 %	1,2 %	0,1 %	1,5 %	
Zone euro	6:00	Taux de chômage	Sept.	6,3 %		6,3 %		
Italie	6:00	Taux de chômage	Sept.	6,0 %		6,0 %		
Allemagne	9:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Oct.	0,2 %	2,2 %	0,2 %	2,4 %	
Zone euro	9:15	Réunion de la Banque centrale européenne	Oct.	2,00 %		2,00 %		
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation – Tokyo	Oct.		2,5 %		2,5 %	
Japon	19:30	Taux de chômage	Sept.	2,5 %		2,6 %		
Japon	19:50	Production industrielle – préliminaire	Sept.	1,5 %	1,8 %	-1,5 %	-1,6 %	
Japon	19:50	Ventes au détail	Sept.	0,8 %	0,7 %	-1,1 %	-1,1 %	
Chine	21:30	Indice PMI composite	Oct.	nd		50,6		
Chine	21:30	Indice PMI manufacturier	Oct.	49,6		49,8		
Chine	21:30	Indice PMI non manufacturier	Oct.	50,2		50,0		
VENDREDI 31								
Japon	1:00	Mises en chantier	Sept.		-7,8 %		-9,8 %	
Royaume-Uni	3:00	Prix des maisons – Nationwide	Oct.	0,0 %	2,3 %	0,5 %	2,2 %	
Allemagne	3:00	Ventes au détail	Sept.	0,2 %	2,7 %	-0,2 %	-1,1 %	
France	3:45	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Oct.	0,1 %	1,0 %	-1,0 %	1,2 %	
Zone euro	6:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Oct.	0,2 %	2,1 %	0,1 %	2,2 %	
Italie	6:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Oct.	-0,1 %	1,5 %	-0,2 %	1,6 %	

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).