

## COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

# Que penser du *One Big Beautiful Bill Act?*

Par Francis Généreux, économiste principal

La pièce maîtresse de l'agenda fiscal et budgétaire du président Trump a été adoptée il y a quelques semaines par la Chambre des représentants du Congrès américain. Ce projet de loi mastodonte de 1 038 pages n'est toutefois pas encore final, car il est maintenant dans les mains des sénateurs. Ceux-ci peuvent l'adopter comme tel, mais ils peuvent aussi l'amender et en modifier de grands pans. Certains sénateurs républicains ont déjà indiqué être mal à l'aise avec certaines dispositions du projet des représentants. Afin d'éviter qu'une supermajorité du Sénat soit nécessaire à son adoption (ce qui demanderait des voix démocrates), ils devront toutefois demeurer à l'intérieur de contraintes budgétaires spécifiques pour pouvoir profiter d'un processus parlementaire dit de réconciliation. Le but avoué des républicains était de pouvoir transmettre le *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA) au président Trump avant la fête nationale du 4 juillet pour qu'il puisse y apposer sa signature, ce qui en fera une loi officielle des États-Unis.

### « Big »

Que retrouve-t-on dans ce projet de loi? Ce n'est pas pour rien qu'il y a le mot « *Big* » dans son nom et il y a évidemment de très nombreuses mesures incluses dans l'OBBBA. Certaines ont des répercussions économiques ou budgétaires significatives alors que plusieurs autres ont une portée plus limitée. On y retrouve surtout plusieurs des principales promesses formulées par Donald Trump lors de la campagne électorale avec, en premier lieu, le prolongement des baisses d'impôts de 2017 (qui, sinon, se termineront à la fin de décembre prochain). Pour les particuliers,

il y a de nouvelles déductions pour les personnes âgées, pour les travailleurs à pourboire et pour les travailleurs qui font des heures supplémentaires, en plus d'une nouvelle déduction sur l'intérêt sur les prêts automobiles. Il y a aussi la création d'un programme appelé *TRUMP Accounts* (c'est le nom donné par le projet de loi), qui prévoit que le gouvernement fédéral déposera 1 000 \$ US pour chaque compte ouvert dans la première année d'un bébé. Les parents pourront y déposer un maximum de 5 000 \$ US par année et, à terme, les sommes devront servir aux études, à l'achat d'une première maison ou à la création d'une entreprise.

Pour les entreprises, les principales mesures sont la remise en place d'un amortissement immédiat à 100 % pour les investissements en machines et équipements et en technologies, une augmentation de la déduction de base pour les petites entreprises et la création d'un nouveau crédit d'impôt pour les entreprises embauchant des citoyens américains dans des zones à fort taux de chômage. Une des promesses électorales de Donald Trump, soit une nouvelle baisse du taux d'imposition sur le revenu des sociétés de 21 % à 15 %, n'a pas été retenue par les représentants.

Évidemment, ces mesures représentent des manques à gagner budgétaires importants pour le Trésor américain. Il y a donc certaines mesures visant à en alléger le fardeau qui sont incluses. Parmi celles-ci, on retrouve l'élimination graduelle de crédits d'impôt et de mesures fiscales liées aux politiques du président Biden, notamment l'*Inflation Reduction Act*. Les conditions d'admissibilité pour le programme Medicaid, pour

**NOTE :** La plupart des hyperliens sont disponibles en anglais seulement.

### TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller .....	4	Indicateurs économiques.....	7
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

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 • Oskar Stone, analyste  
LJ Valencia, analyste économique

**Desjardins, Études économiques :** 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com) • [desjardins.com/economie](http://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.

les subventions à l'assurance maladie (Obamacare) et pour l'aide alimentaire sont nettement resserrées. Plusieurs programmes d'aide deviendront inaccessibles aux non-citoyens. Un nouveau plafond pour la déduction fédérale sur le paiement de taxes aux États et localités amènera aussi plus de sommes à Washington. L'OBBA crée aussi une taxe de 3,5 % sur les transferts de fonds vers l'étranger (souvent effectués par les travailleurs immigrants).

Plusieurs types de dépenses fédérales sont aussi réduites, notamment au sein de départements déjà visés par des coupes de l'administration Trump et du fameux DOGE. Ces dépenses sont généralement liées à la lutte contre les changements climatiques, à la gestion de la réglementation environnementale ou des terres fédérales. À l'inverse, d'autres dépenses sont augmentées, notamment du côté de la sécurité intérieure et de la défense.

### Une « abomination répugnante » ou « l'un des meilleurs projets de loi jamais présentés au Congrès »?

Ces deux commentaires, le premier d'Elon Musk sur X et le deuxième du président Trump sur Truth Social, représentent bien l'étendue du clivage des opinions que provoque l'OBBA, et ce, seulement au sein de la droite politique. L'opposition de Musk repose surtout sur le coût budgétaire, qui, selon lui, réduit à néant les efforts de baisses des dépenses du DOGE. Évidemment, les démocrates s'opposent aussi vivement à ce projet de loi, l'attaquant notamment sur les coups portés au programme Medicare afin de payer pour des baisses d'impôts qui profiteront surtout aux Américains aisés.

Ces deux critiques reposent sur plusieurs analyses d'organismes indépendants récemment publiées. Par exemple, le Congressional Budget Office (CBO) estime que l'OBBA comme adopté par les représentants augmenterait les déficits d'un total de 2 416 G\$ US sur dix ans, auxquels s'ajouteraient 551 G\$ US en coût supplémentaire d'intérêt sur la dette sur le même horizon. Toujours selon le CBO, les mesures du projet de loi entraîneraient une augmentation de 10,9 millions de personnes sans assurance maladie (notamment à cause des restrictions du programme Medicaid). Finalement, l'organisme estime aussi que l'OBBA amènerait une ponction équivalente à 3,9 % du revenu des ménages moins fortunés (décile inférieur) et une augmentation équivalente à 2,3 % du revenu des plus fortunés (décile supérieur). Par des coupes dans les programmes sociaux et par les baisses d'impôts, l'OBBA amplifierait donc la disparité des revenus et de la richesse au sein de l'économie américaine.

Cette loi que le président Trump désire tant risque donc d'avoir certaines conséquences négatives, mais qu'en est-il de la croissance économique? Le CBO n'a pas encore publié d'analyse sur les effets économiques du projet de loi. D'autres organismes indépendants d'analyse macroéconomique se sont cependant prêtés à l'exercice. Le Joint Committee on Taxation du Congrès estime que le niveau de PIB réel serait de 0,4 %

plus élevé grâce à l'OBBA au bout de l'horizon de dix ans. Le Penn Wharton Budget Model y voit une hausse semblable, tandis que le Tax Foundation estime une croissance plus forte, pour un niveau 0,8 % plus élevé au bout de dix ans. Le Budget Lab de Yale entrevoit aussi un effet positif à court terme, mais négatif à plus long terme (à cause de la lourdeur de la dette). Nous supposons aussi une impulsion sur la croissance, notamment en 2026, mais celle-ci n'est pas très différente de ce sur quoi nous tablions déjà comme conséquences des promesses électorales de Donald Trump et qui sont intégrées dans nos scénarios économiques depuis novembre dernier. Notons que toutes ces estimations contrastent avec le positivisme du Council of Economic Advisers de la Maison-Blanche. Les conseillers économiques du président Trump prévoient que la croissance du PIB réel serait de 4,2 % à 5,2 % plus élevée au cours des quatre prochaines années et de 2,9 % à 3,5 % à long terme.

### Et la dette... et son plafond?

Alors que la situation budgétaire du gouvernement fédéral américain n'était déjà pas très enviable, le coût de l'OBBA semble énorme. Selon le CBO, le projet de loi ferait passer la dette fédérale détenue par le public de 99,9 % du PIB en 2025 à 123,8 % en 2034. Il faut aussi ajouter que plusieurs des mesures fiscales contenues dans l'OBBA ont une assez courte échéance et ne vont pas au-delà de 2028. Prolonger ces mesures comme il est maintenant proposé de le faire pour celles de 2017 ajouterait aux déficits et à la dette (qui passerait à 127,7 % du PIB en 2034).

Malgré la hausse implicite de 3 000 G\$ US sur dix ans des déficits qui s'ajoutent à des manques à gagner déjà prévus d'environ 21 000 G\$ US, l'OBBA ne prévoit pas d'augmentation équivalente du plafond légal de la dette (qui, rappelons-le, a été atteint en janvier dernier, le Trésor utilisant depuis des mesures alternatives de financement). Le relèvement du plafond dans le projet des représentants n'est que de 4 000 G\$ US. Cela risque de pourvoir à seulement quelques années de déficits. Le psychodrame du relèvement du plafond de la dette risque de revenir hanter la conjoncture d'ici l'élection de 2028.

La Maison-Blanche ne voit cependant pas l'OBBA comme une fin en soi. D'autres facteurs pourraient venir réduire les déficits prévus, en premier lieu les tarifs issus de la politique commerciale du président Trump. Celle-ci demeure changeante et l'on ne sait pas encore si les tarifs de réciprocité qui avaient été annoncés en avril reviendront en force. D'autres mesures protectionnistes risquent aussi d'être annoncées et, à l'opposé, des ententes bilatérales pourraient également être conclues (bien que l'on soit bien loin des 90 « deals » en 90 jours espérés!). Le CBO estime que les tarifs pourraient réduire les déficits de 2 800 G\$ US sur dix ans, soit pratiquement le coût de l'OBBA. Cela suppose toutefois que les tarifs tels qu'ils étaient à la mi-mai resteraient en place sur tout l'horizon de prévision. Cela dit, les droits de douane perçus en réalité en avril (16,3 G\$ US) et en

mai (22,8 G\$ US) par le gouvernement fédéral laissent supposer que les entrées d'argent pourraient être moindres que prévu si, comme anticipé, le volume d'importations s'ajuste à la baisse.

L'administration Trump propose aussi d'autres compressions dans le budget de dépenses fédérales en utilisant le processus de rescissions, lesquelles visent à diminuer le financement déjà accordé par le Congrès. Un projet de loi en ce sens fait présentement son chemin au Congrès et vise les coupes, souvent proposées par le DOGE, dans le Département d'État (aide internationale) et dans le financement de la « Corporation for Public Broadcasting ». Les sommes épargnées seraient cependant minces, soit seulement 9,3 G\$ US. D'autres coupes de ce genre, mais plus importantes pourraient cependant survenir plus tard.

D'autres facteurs pourraient toutefois faire mal tourner les choses et les risques en ce sens sont élevés. On sent déjà une certaine nervosité du marché obligataire envers tout cet endettement supplémentaire. Les investisseurs peuvent aussi être déçus du manque de réelle volonté de s'attaquer au déséquilibre des finances publiques alors que les républicains majoritaires s'attardent plus à mettre en place de nouveaux assouplissements fiscaux qu'à réduire les déficits. Les perceptions des investisseurs étrangers envers les États-Unis ont aussi été mises à mal par la politique protectionniste du président Trump. À cet égard, l'OBBA dresse un nouvel obstacle, avec des modifications suggérées à l'impôt envers les étrangers (Section 899) qui permettraient au gouvernement, en représailles contre des pratiques fiscales discriminatoires des autres pays, d'imposer une taxe supplémentaire aux personnes, sociétés et gouvernements étrangers sur leurs revenus passifs (dividendes, intérêts, redevances, gains en capital, etc.). Ces éléments pourraient amener des taux d'intérêt plus élevés que prévu et augmenteraient le coût du service de la dette fédérale, tout en nuisant à la croissance économique.

### « *Beautiful* »?

En conclusion, le *One Big Beautiful Bill Act* (qui peut encore changer) ne règle pas grand-chose de ce qui cloche au sein de l'économie américaine. Puisqu'une grande partie de son coût repose sur la poursuite de politiques déjà en place (les baisses d'impôts de 2017), son effet macroéconomique demeure modeste, mais l'ampleur des déficits reste énorme. Le gouvernement met aussi complètement de côté les enjeux de disparités des revenus, d'accès aux soins de santé, de transition énergétique et de développement international. Il propose des baisses d'impôts qui ne semblent pas nécessaires, même si certaines des mesures touchant les entreprises pourraient aider celles-ci à investir malgré l'incertitude ambiante. À moins que les tarifs n'amènent vraiment beaucoup de sommes dans les coffres fédéraux, la dette augmentera de façon importante. Cela continuera d'inquiéter les investisseurs, notamment internationaux, qui se posent déjà des questions sur la résilience de l'économie, sur la solidité des institutions américaines, sur le rôle de valeur refuge du billet vert et sur le réel degré d'ouverture envers les investissements étrangers.

# À surveiller

<b>MARDI 17 juin - 8:30</b>	
<b>Mai</b>	<b>m/m</b>
Consensus	-0,7 %
Desjardins	-0,8 %
<b>Avril</b>	<b>0,1 %</b>
<b>MARDI 17 juin - 9:15</b>	
<b>Mai</b>	<b>m/m</b>
Consensus	0,0 %
Desjardins	0,4 %
<b>Avril</b>	<b>0,0 %</b>
<b>MERCREDI 18 juin - 8:30</b>	
<b>Mai</b>	<b>taux ann.</b>
Consensus	1 360 000
Desjardins	1 375 000
<b>Avril</b>	<b>1 361 000</b>
<b>MERCREDI 18 juin - 14:00</b>	
<b>Juin</b>	
Consensus	4,50 %
Desjardins	4,50 %
<b>7 mai</b>	<b>4,50 %</b>
<b>VENDREDI 20 juin - 10:00</b>	
<b>Mai</b>	<b>m/m</b>
Consensus	-0,1 %
Desjardins	0,0 %
<b>Avril</b>	<b>-1,0 %</b>

ÉTATS-UNIS

**Ventes au détail (mai)** – Après une très forte croissance mensuelle de 1,7 % en mars, les ventes au détail ont enregistré une hausse de seulement 0,1 % en avril. On s'attend à un résultat encore plus négatif pour le mois de mai. L'une des principales causes est la chute des ventes d'automobiles en mai alors que les effets de devancement en vue des tarifs se sont estompés. On prévoit aussi que la diminution des prix de l'essence amènera une baisse de la valeur des ventes des stations-service. Le reste des secteurs devrait se montrer plus stable grâce notamment à une hausse de la confiance des consommateurs. On remarque aussi que des données préliminaires de la Réserve fédérale de Chicago montrent une amélioration au cours du mois dernier après un début plus maussade. Cela dit, les indices basés sur les transactions par carte ne sont pas aussi positifs. Somme toute, l'on s'attend à une baisse de 0,8 % des ventes au détail totales et à une hausse de 0,2 % de celles excluant les automobiles et l'essence.

**Production industrielle (mai)** – La production industrielle a stagné en avril alors qu'une bonne hausse de la production d'énergie a contrebalancé la faiblesse de la production manufacturière. Pour le mois de mai, on s'attend plutôt à un rebond de la fabrication. C'est le signal procuré par la hausse des heures travaillées au sein du secteur automobile. Bien qu'elle demeure relativement faible, la composante « production actuelle » de l'ISM manufacturier s'est améliorée en mai. On anticipait ainsi que la fabrication a augmenté de 0,8 %, ce qui serait le meilleur résultat mensuel depuis février dernier. On s'attend toutefois à une stagnation de la production d'énergie et à une baisse au sein du secteur minier. Somme toute, la production industrielle devrait afficher une croissance de 0,4 %.

MERCREDI 18 juin - 8:30	
	taux ann.
<b>Mai</b>	
Consensus	1 360 000
Desjardins	1 375 000
<b>Avril</b>	<b>1 361 000</b>

**Mises en chantier (mai)** – Les mises en chantier évoluent en dents de scie depuis la fin de 2024. Cependant, alors qu'elles nous avaient habitués à de grandes variations, le mouvement du mois d'avril a plutôt été modeste, soit un gain de 1,6 % qui faisait suite à un recul de 10,1 % en mars. On s'attend d'ailleurs à une autre hausse pour le mois de mai. La légère augmentation du nombre d'emplois dans la construction résidentielle ainsi que la hausse des ventes des maisons neuves en mars et en avril pointent vers une croissance des mises en chantier. Cela dit, la confiance relativement basse des constructeurs, les restrictions à l'immigration ainsi que les tarifs sur certains biens nécessaires aux nouvelles constructions pourraient freiner de plus en plus les mises en chantier.

MERCREDI 18 juin - 14:00	
<b>Juin</b>	
Consensus	4,50 %
Desjardins	4,50 %
<b>7 mai</b>	<b>4,50 %</b>

**Réunion de la Réserve fédérale (juin)** – Les dirigeants de la Réserve fédérale (Fed) vont probablement à nouveau rester sur les lignes de côté à cette réunion. La performance correcte du marché du travail en mai et l'inflation plutôt stable ne militent pas pour un mouvement précipité des taux directeurs. D'ailleurs, une grande majorité des prévisionnistes sondés par Bloomberg s'attend à un nouveau statu quo. Cela a du sens alors que l'on attend toujours de voir les effets réels des mouvements de tarifs douaniers sur l'activité économique et sur l'évolution des prix. On pourra d'ailleurs en savoir plus sur les anticipations des dirigeants de la Fed alors qu'ils publieront leurs nouvelles prévisions.

VENDREDI 20 juin - 10:00	
<b>Mai</b>	<b>m/m</b>
Consensus	-0,1 %
Desjardins	0,0 %
<b>Avril</b>	<b>-1,0 %</b>

**Indicateur avancé (mai)** – L'indicateur avancé a subi en avril sa pire baisse mensuelle depuis mars 2023. On s'attend cependant à ce que cette contreperformance soit suivie d'une stagnation alors que plusieurs des composantes qui ont mené au recul d'avril se sont bien mieux comportées en mai. C'est notamment le cas de la Bourse, des heures travaillées et, dans une moindre mesure, de la confiance des consommateurs.

**CANADA**
**LUNDI 16 juin - 8:15**

	<b>taux ann.</b>
Consensus	252 500
Desjardins	235 000
<b>Avril</b>	<b>278 600</b>

**LUNDI 16 juin - 9:00**

	<b>m/m</b>
Consensus	nd
Desjardins	2,0 %
<b>Avril</b>	<b>-0,1 %</b>

**VENDREDI 20 juin - 8:30**

	<b>m/m</b>
Consensus	0,5 %
Desjardins	0,4 %
<b>Mars</b>	<b>0,8 %</b>

**Mises en chantier (mai)** – Après d'importantes fluctuations au cours des derniers mois, les mises en chantier ont probablement diminué à environ 235 000 unités en mai. Les augmentations de coûts découlant de la [guerre commerciale](#) en cours, la tendance à la hausse du nombre de copropriétés achevées, mais non vendues et la faiblesse des préventes dans les marchés clés ont probablement continué d'avoir un effet modérateur sur les nouvelles mises en chantier.

**Ventes de maisons existantes (mai)** – Nous pensons que le marché de l'habitation a pris un tournant et que les ventes ont augmenté d'environ 2 % d'avril à mai. Alors que l'incertitude liée à la guerre commerciale persiste, les prix moyens et les prix de référence ont chuté d'environ 18 % par rapport à leurs sommets du début de 2022. Pour certains acheteurs, l'occasion devait être trop belle pour qu'ils la laissent passer. Le Toronto Regional Real Estate Board a indiqué que les ventes désaisonnalisées ont augmenté de 8,4 % en mai, dans un contexte de marché acheteur le plus important depuis 1991. Et selon les données annuelles préliminaires des associations immobilières régionales, le marché du Québec demeure solide, avec des ventes en hausse de 10 %.

**Ventes au détail (avril)** – Les ventes au détail ont probablement augmenté de 0,4 % en avril, soit un dixième de point de moins que le résultat provisoire de Statistique Canada (0,5 %). On s'attend à une baisse de la valeur des ventes chez les concessionnaires de véhicules automobiles et dans les stations-service, mais à ce que les ventes dans les autres catégories aient probablement plus que compensé ces faiblesses. Les ventes d'essence ont vraisemblablement été tirées vers le bas par la diminution marquée des prix, tandis que les volumes ont probablement progressé par rapport à mars. Du côté des concessionnaires automobiles, la baisse d'avril devrait compenser en partie le rebond de mars. Nous nous attendons à un recul des volumes et à une hausse des prix des véhicules passagers sur une base désaisonnalisée. Les ventes de base, qui excluent l'essence et les automobiles, ont probablement augmenté en avril. L'annonce par la Compagnie de la Baie d'Hudson de la fermeture de tous ses magasins de détail à travers le pays d'ici juin pourrait avoir stimulé les ventes de base, les consommateurs ayant possiblement cherché à profiter des rabais de liquidation en avril et en mai. La confiance des consommateurs s'est aussi légèrement améliorée en avril par rapport au creux record enregistré le mois précédent. Pour le résultat provisoire de mai, nous nous attendons à une baisse des ventes au détail, probablement en raison d'un déclin des ventes de véhicules automobiles et d'essence.

**OUTRE-MER**
**DIMANCHE 15 juin - 22:00**
**Mai**

**Chine : Production industrielle et ventes au détail (mai)** – Malgré toute l'incertitude et le va-et-vient des tarifs, la production industrielle chinoise s'est montrée plutôt résiliente depuis le début de l'année. Cela dit, cette bonne performance est attribuable en grande partie au devancement de l'activité économique. Le fléchissement des importations en mars et en avril, tout comme le recul des indices PMI manufacturiers, suggère un ralentissement de la production industrielle dans les prochains mois. Du côté des ventes au détail, la demande intérieure chinoise semble toujours enlisée, notamment à cause de la stagnation du marché immobilier. Les données de mai offriront davantage d'information quant à la vigueur de l'économie alors que les tarifs entre la Chine et les États-Unis étaient à leur sommet.

<b>LUNDI 16 juin</b>	
<b>Juin</b>	
Consensus	0,50 %
Desjardins	0,50 %

**30 avril** **0,50 %**

**Japon : Réunion de la Banque du Japon (juin)** – Nous prévoyons que la Banque du Japon (BoJ) maintiendra ses taux à 0,5 %, conformément au consensus du marché. Pour cette rencontre, l'attention est surtout tournée vers l'achat prévu par la BoJ d'obligations du gouvernement du Japon. Compte tenu de la hausse récente des taux de ces obligations, certains participants au marché s'attendent à ce que la BoJ annonce un rythme plus lent de réduction de ses achats trimestriels. Elle les réduit actuellement de 400 G¥ par trimestre, dans le but de ramener les achats mensuels à environ 3 000 G¥ d'ici mars 2026. Certains ont suggéré que la BoJ devrait maintenir un programme d'achat plus important pendant plus longtemps et donc ralentir le rythme des réductions trimestrielles afin d'assurer la stabilité du marché obligataire.

<b>JEUDI 19 juin - 3:30</b>	
<b>Juin</b>	
Consensus	0,00 %
Desjardins	0,00 %

**20 mars** **0,25 %**

**Suisse : Réunion de la Banque nationale suisse (juin)** – La Suisse se prépare-t-elle à revenir à des taux d'intérêt négatifs? Nous nous attendons à ce que la Banque nationale suisse (BNS) réduise ses taux de 25 points de base, ce qui ramènerait le taux directeur à 0 %. Toutefois, les contrats à terme sur les taux d'intérêt escomptent des baisses allant de 25 à 50 points de base, et le contrat à terme SARON sur 3 mois, échéant en juin, se négocie à -10 points de base. La variation annuelle de l'indice des prix à la consommation a été de -0,1 % en mai, et la tendance à la baisse de l'inflation se poursuit. La vigueur passée et future du franc suisse accroît les risques de déflation.

<b>JEUDI 19 juin - 7:00</b>	
<b>Juin</b>	
Consensus	4,25 %
Desjardins	4,25 %

**8 mai** **4,25 %**

**Royaume-Uni : Réunion de la Banque d'Angleterre (juin)** – Nous pensons que la Banque d'Angleterre ne bougera pas la semaine prochaine, mais qu'elle abaissera les taux d'intérêt de 25 points de base lors de sa réunion suivante en août. Mais elle pourrait aussi nous surprendre avec une baisse dès la semaine prochaine. Ou encore, au moins un membre du comité de politique monétaire pourrait se joindre à Taylor et à Dhingra pour exprimer sa dissidence et voter en faveur d'une réduction, ce qui pourrait donner lieu à un vote de 6 contre 3. La croissance de l'emploi demeure très faible au Royaume-Uni, la progression des salaires ralentit et les capacités excédentaires s'accumulent.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 16 au 20 juin 2025

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
LUNDI 16	8:30	Indice Empire manufacturier	Juin	-6,0	-5,0	-9,2
MARDI 17	8:30	Prix des exportations (m/m)	Mai	-0,2 %	0,0 %	0,1 %
	8:30	Prix des importations (m/m)	Mai	-0,3 %	-0,1 %	0,1 %
	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Mai	-0,7 %	-0,8 %	0,1 %
		Excluant automobiles (m/m)	Mai	0,2 %	0,0 %	0,1 %
	9:15	Production industrielle (m/m)	Mai	0,0 %	0,4 %	0,0 %
	9:15	Taux d'utilisation de la capacité de production	Mai	77,7 %	78,0 %	77,7 %
	10:00	Indice NAHB des constructeurs de maisons	Juin	36	nd	34
	10:00	Stocks des entreprises (m/m)	Avril	0,0 %	0,0 %	0,1 %
MERCREDI 18	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	9-13 juin	245 000	252 000	248 000
	8:30	Mises en chantier (taux ann.)	Mai	1 360 000	1 375 000	1 361 000
	8:30	Permis de bâtir (taux ann.)	Mai	1 430 000	1 430 000	1 422 000
	14:00	Réunion de la Réserve fédérale	Juin	4,50 %	4,50 %	4,50 %
	14:30	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell				
JEUDI 19	---	Marchés fermés (jour de l'Émancipation)				
VENDREDI 20	8:30	Indice de la Fed de Philadelphie	Juin	-1,0	-5,0	-4,0
	10:00	Indicateur avancé (m/m)	Mai	-0,1 %	0,0 %	-1,0 %
<b>CANADA</b>						
LUNDI 16	8:15	Mises en chantier (taux ann.)	Mai	252 500	235 000	278 600
	9:00	Ventes de maisons existantes (m/m)	Mai	nd	2,0 %	-0,1 %
MARDI 17	8:30	Opérations internationales en valeurs mobilières (G\$)	Avril	nd	nd	-4,23
	13:30	Publication du résumé des délibérations du Conseil de direction de la Banque du Canada				
MERCREDI 18	11:15	Discours du gouverneur de la Banque du Canada, T. Macklem				
JEUDI 19	---	---				
VENDREDI 20	8:30	Indice des prix des produits industriels (m/m)	Mai	nd	-0,1 %	-0,8 %
	8:30	Indice des prix des matières brutes (m/m)	Mai	nd	0,0 %	-3,0 %
	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Avril	0,5 %	0,4 %	0,8 %
		Excluant automobiles (m/m)	Avril	0,4 %	0,9 %	-0,7 %

Note : Desjardins, Études économiques participent à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement Desjardins.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 16 au 20 juin 2025

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus m/m (t/t)	a/a	Données précédentes m/m (t/t)	a/a
<b>OUTRE-MER</b>							
<b>DIMANCHE 15</b>							
Chine	22:00	Production industrielle	Mai	6,0 %		6,1 %	
Chine	22:00	Ventes au détail	Mai	4,9 %		5,1 %	
<b>LUNDI 16</b>							
Japon	---	Réunion de la Banque du Japon	Juin	0,50 %		0,50 %	
Italie	4:00	Indice des prix à la consommation – final	Mai	0,0 %	1,7 %	0,0 %	1,7 %
<b>MARDI 17</b>							
Allemagne	5:00	Indice ZEW – situation courante	Juin	-74,5		-82,0	
Allemagne	5:00	Indice ZEW – situation future	Juin	35,0		25,2	
Japon	19:50	Balance commerciale (G¥)	Mai	-350,6		-408,9	
<b>MERCREDI 18</b>							
Royaume-Uni	2:00	Indice des prix à la consommation	Mai	0,2 %	3,3 %	1,2 %	3,5 %
Suède	3:30	Réunion de la Banque de Suède	Juin	2,00 %		2,25 %	
Zone euro	4:00	Compte courant (G€)	Avril	nd		50,9	
Italie	4:30	Compte courant (M€)	Avril	nd		1 644	
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – final	Mai	0,0 %	1,9 %	0,0 %	2,2 %
Brésil	17:30	Réunion de la Banque centrale du Brésil	Juin	14,75 %		14,75 %	
<b>JEUDI 19</b>							
Suisse	3:30	Réunion de la Banque nationale suisse	Juin	0,00 %		0,25 %	
Norvège	4:00	Réunion de la Banque de Norvège	Juin	4,50 %		4,50 %	
Zone euro	5:00	Construction	Avril	nd	nd	0,1 %	-1,1 %
Royaume-Uni	7:00	Réunion de la Banque d'Angleterre	Juin	4,25 %		4,25 %	
Royaume-Uni	19:01	Confiance des consommateurs	Juin	-20		-20	
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation	Mai		3,5 %		3,6 %
<b>VENDREDI 20</b>							
Royaume-Uni	2:00	Ventes au détail	Mai	-0,5 %	1,7 %	1,2 %	5,0 %
Allemagne	2:00	Indice des prix à la production	Mai	-0,3 %	-1,2 %	-0,6 %	-0,9 %
France	2:45	Confiance des entreprises	Juin	97		96	
France	2:45	Perspectives de production	Juin	-12		-13	
France	2:45	Salaires – final	T1	nd		0,7 %	
Zone euro	4:00	Masse monétaire M3	Mai		4,0 %		3,9 %
Zone euro	10:00	Confiance des consommateurs – préliminaire	Juin	-14,6		-15,2	

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).