

## COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

# Arguments en faveur d'une récession « douce » (si récession il y a)

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

Le monde économique demeure obsédé par le spectre d'une récession. Le ralentissement chinois, l'érosion du pouvoir d'achat des consommateurs dans la plupart des pays développés et le resserrement monétaire expéditif en sont les principaux motifs, cependant une récession ne serait pas obligatoirement très douloureuse. Bien que la plupart des discussions tournent autour de la capacité à l'éviter, on a peu parlé de la façon dont une éventuelle récession serait gérée. Et c'est là qu'on atteint les limites de l'établissement de parallèles avec les situations passées. La façon dont les décideurs ont géré les récessions il y a 30 ou 40 ans offre peu de renseignements utiles sur ce qu'ils feront lors de celles à venir. Les approches stratégiques et les outils ont évolué, en partie grâce aux leçons tirées des ralentissements précédents.

La récession causée par la pandémie a servi de base à un certain nombre de politiques qui devraient être réintroduites dans l'éventualité d'un repli cyclique. Les subventions salariales sont un bon exemple. Elles ont aidé les employeurs à conserver leur personnel malgré la forte baisse des revenus. À leur apogée, ces subventions ont soutenu les salaires de plus de 5 millions de travailleurs au Canada et ont permis au marché du travail de se redresser rapidement lorsque les mesures de confinement ont pris fin. Leçon à retenir : la meilleure façon de favoriser un marché du travail vigoureux après une récession est d'empêcher les gens de perdre leur emploi.

La démographie peut aussi aider à limiter les pertes d'emplois. Les baby-boomers sont entrés sur le marché du travail dans les années 1970 et 1980, et ils partent maintenant à la retraite. Les graves pénuries de main-d'œuvre généralisées datent d'avant la pandémie et devraient se poursuivre pendant au moins une décennie, ce qui aura une incidence durable sur le sentiment et des employeurs. Les entreprises soulignent qu'il est difficile et

coûteux pour elles d'attirer et de retenir des travailleurs, et que ce problème limite leurs projets d'expansion. Si nous assistions à un repli de la croissance, beaucoup d'employeurs feraient probablement tout leur possible pour garder leurs employés au lieu de les licencier et de se démener pour les réembaucher lorsque cela ira mieux. Les programmes temporaires de subventions salariales les aideraient justement à garder leurs employés, et la pandémie a prouvé que cela fonctionnait.

Pour ceux qui perdront leur emploi, le gouvernement a bonifié le régime d'assurance-emploi. Ces efforts, combinés à diverses mesures de soutien du revenu, ont limité les difficultés financières. La baisse des faillites et des défaillances durant la dernière récession a démontré leur efficacité.

Ainsi, grâce aux politiques novatrices introduites pendant la pandémie, la perte d'emploi n'est peut-être plus autant synonyme de perte de revenu qu'auparavant. Or, la gravité d'une récession dépend de ce qu'il advient des revenus. Cela dit, il y a une inconnue de taille : la Banque du Canada. La dette contractée pour financer ces nouvelles politiques aurait coûté plus cher sans sa forte présence sur les marchés obligataires. Toutefois, étant donné qu'elle se concentre actuellement sur la réduction de l'inflation, elle pourrait réagir de façon plus mesurée lors de la prochaine récession. Il en reviendrait alors largement aux investisseurs privés de décider combien il en coûtera pour emprunter l'argent nécessaire au financement de ces programmes. Ce coût serait probablement plus élevé que pendant la pandémie, forçant le gouvernement à devenir plus sélectif dans le choix de ses politiques. La vigueur de la reprise du marché du travail observée après le choc pandémique suggère néanmoins que des programmes de rétention de la main-d'œuvre referaient leur apparition.

### TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	Survol de la semaine.....	2	À surveiller .....	3	Indicateurs économiques .....	6
-------------------------------	---	---------------------------	---	--------------------	---	-------------------------------	---

## Survol de la semaine

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, Francis Généreux, économiste principal, et Lorenzo Tessier-Moreau, économiste senior

- ▶ **Les Bourses nord-américaines ont fortement rebondi** après que le S&P 500 ait effleuré un marché baissier avec une baisse avoisinant 20 % par rapport au dernier sommet, la semaine dernière. Les indications données par la Réserve fédérale (Fed) dans le compte rendu de la dernière rencontre publié mercredi n'ont pas fait tressaillir les marchés. Même si les gouverneurs de la Fed semblent disposés à amener le taux directeur au-delà de ce qui est actuellement anticipé, les investisseurs semblent plus confiants que l'inflation pourra être contrôlée dans les prochains mois. À preuve, les taux obligataires ont continué de diminuer cette semaine.
- ▶ **Au Canada, les ventes au détail sont demeurées essentiellement inchangées en mars.** Ce résultat est bien en deçà de notre prévision, du consensus et du résultat provisoire de Statistique Canada. Les ventes ont augmenté dans 10 des 11 sous-secteurs, ce qui équivaut aux trois-quarts du commerce de détail, les stations-service arrivant en tête du classement avec une progression de 7,4 % en mars par rapport au mois précédent. Cependant, la forte baisse de 6,4 % des ventes des concessionnaires de véhicules et de pièces automobiles a annulé les gains des autres sous-secteurs. Les ventes au détail de base, qui excluent les stations-service et les concessionnaires de véhicules et de pièces automobiles, ont tout de même progressé d'un respectable 1,5 % au cours du mois. Fait à retenir, le résultat de mars repose entièrement sur une forte augmentation des prix, les volumes ayant reculé de 1,0 %. Pour avril, le résultat provisoire de Statistique Canada établit la croissance des ventes au détail à 0,8 %.
- ▶ **Aux États-Unis, les ventes de maisons individuelles neuves ont chuté de 16,6 % en avril.** C'est une quatrième baisse mensuelle consécutive pour un recul total de 29,6 % depuis décembre 2021. Il y a donc une réelle atténuation du marché des maisons neuves. Comme la vente d'une maison neuve est comptabilisée au début du processus, donc avant sa mise en chantier, les délais de finalisation de construction récemment observés ne peuvent vraiment expliquer la tendance baissière. La forte hausse des taux d'intérêt hypothécaires et les prix élevés expliquent mieux la faiblesse du marché.
- ▶ **La consommation réelle s'est légèrement accélérée en avril aux États-Unis** avec une croissance mensuelle de 0,7 % après un gain de 0,5 % en mars. C'est le plus fort gain depuis janvier. Le revenu personnel disponible a stagné en avril et n'a pas augmenté significativement depuis juillet 2021. Le taux d'épargne est passé de 5,0 % en mars à 4,4 % en avril, le plus bas depuis août 2008. Le déflateur des dépenses de consommation a ralenti avec une variation mensuelle de 0,2 % après un bond de 0,9 % en mars. Sa variation annuelle a diminué de 6,6 % à 6,3 %.
- ▶ **Les nouvelles commandes de biens durables ont augmenté de 0,4 % en avril aux États-Unis.** Comme prévu, les commandes liées à l'aviation civile ont progressé (+4,3 %), mais on observe une baisse de 0,2 % du côté de l'automobile. Les nouvelles commandes excluant les transports ont augmenté de 0,3 %, un ralentissement par rapport au gain de 1,1 % en mars. Ces résultats impliquent une croissance relativement modérée des investissements des entreprises au début du deuxième trimestre.
- ▶ **Le solde commercial américain de biens s'est amélioré en avril.** La version préliminaire montre qu'il est passé d'un record de -125,9 G\$ US en mars à -105 G\$ US en avril. Les exportations nominales de biens ont progressé de 3,1 %, alors que les importations ont diminué de 5,0 % (probablement un effet des confinements en Chine). Les exportations nettes devraient procurer un apport bien moins négatif à la croissance du PIB réel au deuxième trimestre qu'elles ne l'ont fait au premier.

# À surveiller

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne,

Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, et Francis Généreux, économiste principal

MARDI 31 mai - 9:00

<b>Mars</b>	<b>a/a</b>
Consensus	19,60 %
Desjardins	20,20 %
<b>Février</b>	<b>20,20 %</b>

MARDI 31 mai - 10:00

<b>Mai</b>	
Consensus	103,5
Desjardins	103,7
<b>Avril</b>	<b>107,3</b>

MERCREDI 1<sup>er</sup> juin - 10:00

<b>Mai</b>	
Consensus	54,8
Desjardins	51,5
<b>Avril</b>	<b>55,4</b>

MERCREDI 1<sup>er</sup> juin

<b>Mai</b>	<b>taux ann.</b>
Consensus	14 500 000
Desjardins	13 600 000
<b>Avril</b>	<b>14 290 000</b>

VENREDI 3 juin - 8:30

<b>Mai</b>	
Consensus	325 000
Desjardins	300 000
<b>Avril</b>	<b>428 000</b>

## ÉTATS-UNIS

**Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons existantes (mars)** – L'indice Case-Shiller s'est nettement accéléré en février avec un gain mensuel de 2,4 %, le plus fort enregistré par cet indice. Ce bond a permis à la croissance annuelle des prix d'atteindre un nouveau sommet cyclique de 20,2 %. La croissance devrait encore se montrer forte pour le mois de mars, bien que probablement moins vive qu'en février. Une hausse mensuelle de 1,7 % est attendue, ce qui laisserait la variation annuelle à 20,2 %.

**Indice de confiance des consommateurs du Conference Board (mai)** – L'indice du Conference Board s'est légèrement détérioré (-0,3 point) en avril après une hausse de 1,9 point en mars. On s'attend cependant à une baisse plus marquée pour le mois de mai. La forte hausse des prix de l'essence au cours des dernières semaines, les difficultés de la Bourse, les incertitudes entourant l'inflation sont tous des facteurs qui ont probablement miné l'humeur des ménages. Les autres indices, comme celui de l'Université du Michigan ou l'indice TIPP, montrent d'ailleurs de nouvelles détériorations en mai. On s'attend à ce que l'indice de Conference Board passe de 107,3 à 103,7.

**Indice ISM manufacturier (mai)** – En atteignant 55,4 en avril, l'indice ISM manufacturier est tombé à son plus bas niveau depuis septembre 2020. Depuis son sommet cyclique de 2021, il a perdu 8,3 points. Il demeure toutefois bien au-dessus de la barre de 50 qui fait la différence entre une croissance ou une contraction de la fabrication. Il devrait toutefois s'en rapprocher davantage avec les résultats de mai où l'on attend une autre baisse de l'indice. C'est le signal que donnent les indicateurs régionaux publiés jusqu'à maintenant.

**Ventes d'automobiles neuves (mai)** – Les ventes d'automobiles neuves évoluent en dents de scie depuis le début de l'année. Cette tendance devrait se poursuivre avec les données du mois de mai où l'on s'attend à une contraction d'un peu moins de 5 % après un gain de 6,6 % en avril.

**Création d'emplois selon les entreprises (mai)** – Bien que le récent rythme des embauches mensuelles (+428 000 postes en mars et en avril) est moins reluisant que celui des mois précédents, le marché du travail américain continue de bien se porter. Il achève maintenant sa récupération, alors que le manque à gagner par rapport au précédent sommet cyclique de février 2020 se situe maintenant à 1 190 000 emplois. On s'attend à une autre bonne croissance de l'emploi pour le mois de mai, bien que le rythme pourrait afficher un certain ralentissement. Les nouvelles demandes d'assurance-chômage demeurent relativement basses, mais elles ont tout de même augmenté par rapport aux très bas résultats de mars et d'avril. On prévoit qu'il y aura 300 000 embauches nettes en mai. Le taux de chômage devrait demeurer à 3,6 %.

VENDREDI 3 juin - 10:00

**Mai**

Consensus	56,4
Desjardins	56,4

**Avril** **57,1**

**Indice ISM services (mai)** – L'indice ISM services a subi quatre baisses mensuelles au cours des cinq derniers mois. Il a ainsi perdu 11,3 points depuis le sommet cyclique de 68,4 enregistré en novembre 2021. On s'attend à une autre diminution de l'ISM services en mai. Les indices régionaux non manufacturiers ont généralement diminué au cours du mois tout comme la confiance des consommateurs. La baisse de l'indice ISM services devrait être moins marquée que celle de l'indice manufacturier. On s'attend à ce qu'il passe à 56,4.

LUNDI 30 mai - 8:30

**T1 2022** **G\$**

Consensus	3,23
Desjardins	1,10

**T4 2021** **-0,80**

## CANADA

**Compte courant du Canada (T1)** – On s'attend à ce que le solde du compte courant du Canada soit redevenu positif au T1 en raison d'une hausse marquée du solde commercial. Les prix à l'exportation seront en grande partie responsables de cette amélioration et compenseront largement la baisse du volume des exportations au cours du trimestre, et ce, à une cadence nettement plus élevée que l'augmentation, tout de même solide, des prix à l'importation. Le revenu net de placement contribuera également positivement au solde du compte courant, comme c'est le cas depuis la fin de 2019. Nous croyons que le solde du compte courant du Canada a probablement atteint environ 1,1 G\$ au premier trimestre, soit son niveau le plus élevé depuis 2007.

MARDI 31 mai - 8:30

**Mars** **m/m**

Consensus	0,5 %
Desjardins	0,3 %

**Février** **1,1 %**

**PIB réel par industrie (mars)** – Après une forte reprise en février après la levée des derniers confinements attribuables à la COVID, le PIB réel devrait avoir connu une progression plus modeste de 0,3 % en mars par rapport au mois précédent. À l'origine de cette hausse, on trouvera probablement la croissance encore robuste des secteurs des biens, qui avanceront tous au cours du mois, à l'exception de la construction qui a affiché des gains mensuels de plus de 2 % au cours de chacun des deux mois précédents. En ce qui concerne les secteurs des services, ceux qui sont axés sur la clientèle, comme les arts et la culture, l'hébergement et la restauration, devraient continuer de générer des résultats solides, les Canadiens et les Canadiennes préférant socialiser plutôt que magasiner. Toutefois, ces comportements nuiront au commerce de détail et de gros. Par conséquent, nous pensons que les services gagneront un timide 0,2 % en mars après une bonne poussée de 0,9 % en février.

MARDI 31 mai - 8:30

**T1 2022** **taux ann.**

Consensus	5,2 %
Desjardins	5,2 %

**T4 2021** **6,7 %**

**PIB réel selon les dépenses (T1)** – Le Canada devrait avoir amorcé l'année avec une autre solide avancée du PIB réel, la croissance devant se situer autour de 5,2 % (par rapport au trimestre précédent, taux annualisé corrigé des variations saisonnières) après avoir atteint 6,7 % au dernier trimestre de 2021. Nous prévoyons que la consommation contribuera de façon importante à ce bon résultat du T1, les services dépassant les attentes établies précédemment malgré le refroidissement provoqué par le variant Omicron en janvier. Nous pensons également que la consommation de biens affichera une forte croissance au cours du trimestre. Sans surprise, nous anticipons une augmentation de l'investissement résidentiel au T1, alors que les ménages se sont empressés de profiter des faibles taux d'intérêt pendant qu'ils le pouvaient. L'investissement en ouvrages non résidentiels semble également avoir connu un trimestre favorable. Cependant, les exportations nettes devraient freiner la croissance du PIB réel au T1. En effet, la performance des exportations de biens réels a été décevante, tandis que les prix à l'exportation, particulièrement pour l'énergie, ont grimpé à cause de la hausse des prix des marchandises. En raison du manque de vigueur des échanges commerciaux, l'accumulation des stocks devrait également se poursuivre au T1, bien qu'elle ait probablement contribué deux fois moins à la croissance qu'au T4 2021. Notre prévision de croissance du PIB réel pour le T1 surpasse la projection de 3 % publiée par la Banque du Canada dans son *Rapport sur la politique monétaire* d'avril 2022.

**MERCREDI 1<sup>er</sup> juin - 8:30**
**Juin**

Consensus	1,50 %
Desjardins	1,50 %
<b>13 avril</b>	<b>1,00 %</b>

**VENDREDI 3 juin - 8:30**
**T1 2022**

Consensus	t/t
Desjardins	nd
<b>T4 2021</b>	<b>0,2 %</b>
	<b>-0,5 %</b>

**VENDREDI 3 juin - 8:30**
**T1 2022**

Consensus	t/t
Desjardins	nd
<b>T4 2021</b>	<b>1,0 %</b>
	<b>-0,1 %</b>

**LUNDI 30 mai - 21:30**
**Mai**

Consensus	49,0
<b>Avril</b>	<b>47,4</b>

**MARDI 31 mai - 5:00**
**Mai**

Consensus	m/m
<b>Avril</b>	<b>0,6 %</b>
	<b>0,6 %</b>

**Annnonce de la politique de la Banque du Canada (juin)** – Afin d'éviter une hausse trop abrupte, la Banque du Canada optera probablement pour une autre hausse de 50 points de base. Même si on peut remettre en question ce raisonnement avec une inflation qui approche les 7 %, les dirigeants de la banque centrale ont affiché leurs couleurs. Par conséquent, il semble que l'annonce d'une hausse de 50 points de base soit pratiquement chose faite. Il faut s'attendre à une autre augmentation de 50 points de base en juillet avant que la Banque du Canada adopte une approche plus prudente à l'égard du resserrement monétaire plus tard cette année.

**Productivité du travail (T1)** – Après une sixième contraction trimestrielle d'affilée au T4 2021, la productivité du travail au Canada devrait avoir augmenté au T1 2022. La croissance du PIB réel devrait surpasser l'augmentation des heures travaillées. Cela reflète en partie la situation de l'emploi dans les secteurs en contact avec les clients touchés par les confinements sanitaires au début du trimestre. Ces secteurs ont tendance à compter plus d'employés à temps partiel, qui font moins d'heures, pour une productivité relativement faible. De plus, l'économie canadienne s'est maintenant en grande partie libérée de l'emprise négative du variant Omicron sur le niveau de l'activité économique au T1. Par conséquent, il est à prévoir que la croissance du PIB réel se maintiendra au même rythme, tandis que celle du nombre d'heures travaillées ralentira, mais demeurera positive, ce qui stimulera la productivité du travail.

**Coûts unitaires de main-d'œuvre (T1)** – La rémunération horaire a probablement augmenté considérablement au T1 en raison d'une vitalité sans précédent du marché du travail et des effets des confinements causés par la COVID sur des segments ciblés du marché du travail. Par conséquent, nous prévoyons que l'augmentation de la rémunération horaire surpassera la croissance de la productivité du travail, ramenant la progression des coûts unitaires de main-d'œuvre dans le positif au T1. Les coûts unitaires de main-d'œuvre devraient avoir augmenté d'environ 1,1 % (par rapport au trimestre précédent) au cours des trois premiers mois de 2022. Cela fait suite à une légère contraction au T4 2021, qui a été précédée de quatre avancées trimestrielles consécutives.


**OUTRE-MER**


**Chine : Indices PMI manufacturier (mai)** – Les confinements de grandes villes ont affecté les indices PMI chinois au cours des deux derniers mois. Leurs baisses ont signalé les difficultés de la production industrielle et des ventes au détail que l'on a surtout observées en avril. Il sera intéressant de voir si une normalisation s'amorce déjà en mai ou si la situation se dégrade encore.

**Zone euro : Indice des prix à la consommation (mai – préliminaire)** – Après s'être accélérée pendant dix mois consécutifs, l'inflation eurolandaise s'est stabilisée à 7,4 % entre mars et avril. Cela demeure évidemment extrêmement élevé. Plusieurs éléments contribuent à l'augmentation de l'indice harmonisé des prix à la consommation, mais le bond des prix de l'énergie demeure le principal facteur. D'ailleurs, les nouvelles hausses subies de ce côté en mai pourraient faire remonter le taux d'inflation.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 30 mai au 3 juin 2022

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
<b>LUNDI 30</b>	---	Marchés fermés ( <i>Memorial Day</i> )				
	11:00	Discours d'un gouverneur de la Réserve fédérale, C. Waller				
<b>MARDI 31</b>	9:00	Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons (a/a)	Mars	19,60 %	20,20 %	20,20 %
	9:45	Indice PMI de Chicago	Mai	54,8	56,0	56,4
	10:00	Confiance des consommateurs	Mai	103,5	103,7	107,3
<b>MERCREDI 1</b>	---	Ventes d'automobiles (taux ann.)				
	10:00	Dépenses de construction (m/m)	Avril	0,6 %	0,4 %	0,1 %
	10:00	Indice ISM manufacturier	Mai	54,8	51,5	55,4
	11:30	Discours du président de la Réserve fédérale de New York, J. Williams				
	13:00	Discours du président de la Réserve fédérale de Saint-Louis, J. Bullard				
	14:00	Publication du <i>Livre Beige</i>				
<b>JEUDI 2</b>	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	23-27 mai	210 000	210 000	210 000
	8:30	Productivité non agricole – final (taux ann.)	T1	-7,5 %	-7,5 %	-7,5 %
	8:30	Coût unitaire de main-d'œuvre – final (taux ann.)	T1	11,6 %	11,6 %	11,6 %
	10:00	Nouvelles commandes manufacturières (m/m)	Avril	0,7 %	0,9 %	2,2 %
	13:00	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Cleveland, L. Mester				
<b>VENDREDI 3</b>	8:30	Création d'emplois non agricoles	Mai	325 000	300 000	428 000
	8:30	Taux de chômage	Mai	3,5 %	3,6 %	3,6 %
	8:30	Heures hebdomadaires travaillées	Mai	34,6	34,6	34,6
	8:30	Salaire horaire moyen (m/m)	Mai	0,4 %	0,3 %	0,3 %
	10:00	Indice ISM services	Mai	56,4	56,4	57,1
	10:30	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, L. Brainard				
<b>CANADA</b>						
<b>LUNDI 30</b>	8:30	Compte courant de la balance des paiements (G\$)	T1	3,23	1,10	-0,80
<b>MARDI 31</b>	8:30	PIB réel par industrie (m/m)	Mars	0,5 %	0,3 %	1,1 %
	8:30	PIB réel (taux ann.)	T1	5,2 %	5,2 %	6,7 %
<b>MERCREDI 1</b>	10:00	Réunion de la Banque du Canada	Juin	1,50 %	1,50 %	1,00 %
<b>JEUDI 2</b>	8:30	Permis de bâtir (m/m)	Avril	0,5 %	0,8 %	-9,3 %
<b>VENDREDI 3</b>	8:30	Productivité du travail (t/t)	T1	nd	0,2 %	-0,5 %
	8:30	Coût unitaire de main-d'œuvre (t/t)	T1	nd	1,0 %	-0,1 %

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 - 4 heures).  Prévisions de Desjardins, Etudes économiques du Mouvement des caisses Desjardins.



# Indicateurs économiques

## Semaine du 30 mai au 3 juin 2022

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 30</b>								
Zone euro	5:00	Confiance des consommateurs – final	Mai	nd		-21,1		
Zone euro	5:00	Confiance des industries	Mai	7,5		7,9		
Zone euro	5:00	Confiance des services	Mai	13,7		13,5		
Zone euro	5:00	Confiance économique	Mai	104,9		105,0		
Allemagne	8:00	Indice des prix à la consommation	Mai	0,5 %	7,6 %	0,8 %	7,4 %	
Japon	19:30	Taux de chômage	Avril	2,6 %		2,6 %		
Japon	19:50	Production industrielle – préliminaire	Avril	-0,1 %	-3,4 %	0,3 %	-1,7 %	
Japon	19:50	Ventes au détail	Avril	0,9 %	2,6 %	2,0 %	0,9 %	
Chine	21:30	Indice PMI manufacturier	Mai	49,0		47,4		
Chine	21:30	Indice PMI non manufacturier	Mai	45,0		41,9		
<b>MARDI 31</b>								
Japon	1:00	Confiance des consommateurs	Mai	33,8		33,0		
Japon	1:00	Mises en chantier	Avril		2,4 %		6,0 %	
France	2:45	Dépenses de consommation	Avril	0,6 %	7,6 %	-1,3 %	-2,4 %	
France	2:45	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Mai	0,6 %	5,2 %	0,4 %	4,8 %	
France	2:45	PIB réel – final	T1	0,0 %	5,3 %	0,0 %	5,3 %	
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Mai	0,6 %	7,7 %	0,6 %	7,5 %	
Italie	5:00	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Mai	0,4 %	6,3 %	0,2 %	6,2 %	
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – final	Mai	nd		53,2		
<b>MERCREDI 1</b>								
Royaume-Uni	2:00	Prix des maisons – Nationwide	Mai	0,6 %	10,5 %	0,3 %	12,1 %	
Allemagne	2:00	Ventes au détail	Avril	-0,5 %	4,4 %	-0,1 %	-5,4 %	
France	3:50	Indice PMI manufacturier – final	Mai	54,5		54,5		
Allemagne	3:55	Indice PMI manufacturier – final	Mai	54,7		54,7		
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – final	Mai	54,4		54,4		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – final	Mai	54,6		54,6		
Zone euro	5:00	Taux de chômage	Avril	6,8 %		6,8 %		
<b>JEUDI 2</b>								
Japon	20:30	Indice PMI composite – final	Mai	nd		51,4		
Japon	20:30	Indice PMI services – final	Mai	nd		51,7		
<b>VENDREDI 3</b>								
France	2:45	Production industrielle	Avril	0,2 %	0,0 %	-0,5 %	0,1 %	
France	3:50	Indice PMI composite – final	Mai	57,1		57,1		
France	3:50	Indice PMI services – final	Mai	58,4		58,4		
Allemagne	3:55	Indice PMI composite – final	Mai	54,6		54,6		
Allemagne	3:55	Indice PMI services – final	Mai	56,3		56,3		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – final	Mai	54,9		54,9		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – final	Mai	56,3		56,3		
Zone euro	5:00	Ventes au détail	Avril	0,2 %	5,4 %	-0,4 %	0,8 %	

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. (SA) : ajusté pour les saisonnalités, (NSA) : non ajusté pour les saisonnalités. Les heures indiquées sont à l'heure normale de l'Est (GMT - 4 heures).