

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Le bilan économique de Biden : une épine au pied de Kamala Harris

Par Francis Généreux, économiste principal

Il est clair que la campagne présidentielle américaine a été complètement bouleversée en juillet par l'abandon de Joe Biden et l'arrivée de Kamala Harris comme porte-étendard du Parti démocrate. L'avantage de Donald Trump dans les sondages nationaux, comme dans ceux des principaux États clés, qui s'était élargi à la suite du débat avec Joe Biden en juin, s'est depuis complètement effacé. Le choix de Tim Walz comme candidat démocrate à la vice-présidence, les succès de financement de la campagne de Harris, la convention démocrate et le récent débat Trump-Harris du 10 septembre ont consolidé les appuis de Kamala Harris.

À l'heure actuelle, les sondages sont maintenant tellement serrés que les deux candidats peuvent encore vraisemblablement espérer gagner une majorité des votes au Collège électoral le 5 novembre. Pourtant, les sondages montrent que Kamala Harris a un taux net d'opinions favorables (+0,9 % selon la [moyenne de RealClearPolitics](#)) bien meilleur que celui de Donald Trump (-8,1 %).

Évidemment, le fait que les opinions politiques aux États-Unis soient très figées et que les indépendants ou les indécis se font de plus en plus rares à un peu moins de sept semaines du jour J explique en grande partie un certain plafonnement de l'avance de Harris dans les intentions de vote. Cependant, un autre facteur constitue un très lourd boulet : le bilan de l'administration Biden

à propos de l'économie. Ou, du moins, la perception des électeurs envers ce bilan.

Joe Biden est très mal perçu par les électeurs : son taux net d'opinions favorables est de -13,6 %. Les opinions sont encore pires au sujet de sa gestion des enjeux économiques (-20,4 %) ou de l'inflation (-27,5 %). Cette perception entache la candidature de Kamala Harris. Un [sondage ABC News/IPSOS](#) effectué après le débat présidentiel du 10 septembre montre que l'économie et l'inflation sont en tête de liste des préoccupations des électeurs, mais que ces derniers font davantage confiance à Trump (46 %) qu'à Harris (39 %) pour prendre les meilleures décisions concernant la politique économique. C'est aussi le cas lorsque la question sur la confiance quant à la gestion de l'inflation est posée, soit 45 % pour Trump contre 38 % pour Harris. L'enjeu économique est donc un avantage important, voire le principal avantage pour Donald Trump. Ça se voit dans la grande majorité des sondages nationaux, bien qu'il y ait une [exception](#).

Un bilan mal perçu par les électeurs

La perception généralement plus positive concernant l'économie pour Donald Trump vient beaucoup de l'opinion des électeurs entre la situation économique qui avait cours sous son mandat comparativement à celle sous le mandat du président Biden. La question qui tue au cours d'une élection est toujours : êtes-vous mieux maintenant qu'il y a quatre ans? Évidemment, la pandémie

NOTE : Tous les hyperliens de *Réflexions de la semaine* sont en anglais seulement.

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	3	Indicateurs économiques.....	5
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège • Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne
Benoit P. Durocher, directeur et économiste principal • Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique
Hélène Bégin, économiste principale • Marc Desormeaux, économiste principal • Marc-Antoine Dumont, économiste senior
Tiago Figueiredo, stratège macro • Francis Généreux, économiste principal • Florence Jean-Jacobs, économiste principale
Kari Norman, économiste • Hendrix Vachon, économiste principal • LJ Valencia, analyste économique

Desjardins, Études économiques : 514-281-2336 ou 1 866-866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

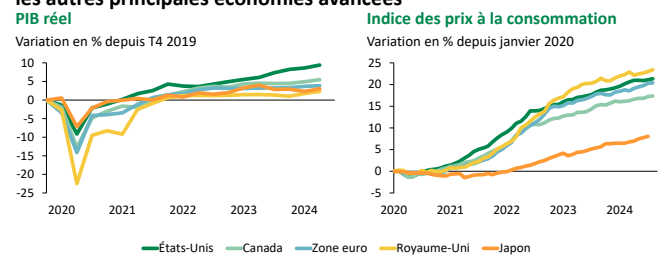
NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. **MISE EN GARDE :** Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses 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 des caisses 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 du Mouvement des caisses Desjardins 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 des caisses Desjardins. Copyright © 2024, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

et ses effets profonds rendent cette comparaison difficile, car la crise sanitaire a autant caractérisé la fin du mandat de Trump que le début du mandat de Biden.

Si on élimine le pire de la pandémie des calculs, on remarque cependant que la croissance du PIB réel a été très semblable au cours des trois premières années du mandat de Trump (2,77 %) et durant les deux dernières années (entre le premier trimestre de 2023 et le deuxième trimestre de 2024) du mandat de Biden (2,82 %). Le taux de chômage a aussi été pratiquement identique pendant ces deux périodes, soit une moyenne de 4,0 % sous Trump et de 3,8 % sous Biden. La différence majeure dans les deux conjonctures est évidemment l'inflation. En moyenne, la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation a été de 2,1 % entre janvier 2017 et décembre 2019 et de 5,4 % entre janvier 2023 et août 2024 (ce qui exclut le pire de l'inflation postpandémique ainsi que les premiers effets de la guerre en Ukraine). Au-delà du rythme des augmentations de prix, c'est surtout la hausse cumulée du coût de la vie depuis la pandémie qui mécontente les Américains. Comparativement à janvier 2021, ils ont dû faire face à une augmentation de prix d'environ 20 %, y compris de plus de 21 % du côté de l'épicerie, de près de 23 % du côté du logement et de 35 % pour les prix de l'essence (malgré les baisses récentes). La hausse du coût de la vie a forcé les ménages à faire des [choix difficiles](#) (graphique 1) en limitant le type d'achats, en réduisant leur épargne ou en cherchant même un emploi supplémentaire. D'ailleurs, il y avait, à la fin de 2023, 7,9 % plus de personnes avec plus d'un emploi qu'à la fin de 2019. La hausse du coût de la vie a limité la croissance du revenu réel des ménages, et ce, même si les salaires ont généralement enregistré de bonnes hausses. Le [revenu médian](#) (en \$ US de 2023) était de 81 210 \$ en 2019 et de 80 610 \$ en 2023, une baisse de 0,7 % (cela cache cependant une amélioration de 4,0 % entre 2022 et 2023).

On voit bien que ce bilan, notamment du côté de l'inflation et du revenu réel des ménages, n'est pas très positif pour l'administration Biden. Pourtant, comme nous, la plupart des économistes ont été étonnés de la résilience de l'économie américaine au cours des dernières années. La surprise vient du fait que l'économie a moins souffert que prévu de l'importante hausse de taux directeurs décrétée par la Réserve fédérale entre l'hiver 2022 et l'été 2023. Le sommet de la fourchette cible des taux directeurs a été en moyenne de 4,05 % depuis le début de 2022. Durant les trois premières années du mandat de Trump, la moyenne était de 1,76 %. De plus, les Américains pourraient se consoler en se comparant avec les autres principaux pays avancés alors que la croissance postpandémique a été bien meilleure aux États-Unis (graphique 2), bien que l'inflation y ait été un peu plus élevée qu'ailleurs.

Graphique 2
La croissance postpandémique a été meilleure aux États-Unis que dans les autres principales économies avancées

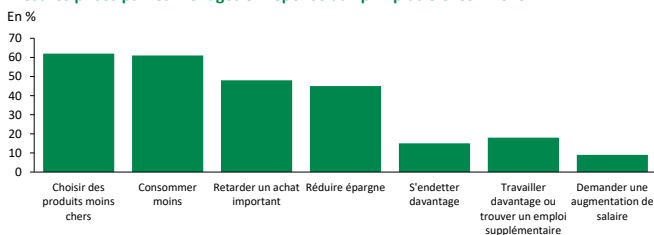


Organisation de coopération et de développement économiques, Datastream et Desjardins, Études économiques

Cette performance relative et la résilience face aux taux d'intérêt élevés ne sont pas exclusivement dues aux politiques mises en place par l'administration Biden, mais des mesures comme l'*American Rescue Act* de mars 2021, le *CHIPS and Science Act* et l'*Inflation Reduction Act* d'août 2022 ont tout de même appuyé l'économie à court et possiblement à long terme. Les Américains sont certes mécontents de la situation, mais elle aurait pu être pire et, jusqu'à maintenant, une nouvelle récession a été évitée. Mais la tâche perçue est si indélébile qu'il est très difficile pour Kamala Harris de profiter de ce bilan, qui n'est relativement pas si mauvais.

Graphique 1
Les ménages américains ont du faire des choix difficiles face à la hausse du coût de la vie

Mesures prises par les ménages en réponse aux prix plus élevés – 2023



Federal Reserve Board et Desjardins, Études économiques

À surveiller

MARDI 24 septembre - 9:00

Juillet	a/a
Consensus	5,90 %
Desjardins	5,70 %
Juin	6,47 %

MARDI 24 septembre - 10:00

Septembre	
Consensus	103,5
Desjardins	104,5
Août	103,3

MERCREDI 25 septembre - 10:00

Août	taux ann.
Consensus	696 000
Desjardins	680 000
Juillet	739 000

JEUDI 26 septembre - 8:30

T2 2024 - 3^e est.	taux ann.
Consensus	2,9 %
Desjardins	3,0 %
T2 2024 - 2^e est.	3,0 %

JEUDI 26 septembre - 8:30

Août	m/m
Consensus	-2,6 %
Desjardins	-1,7 %
Juillet	9,8 %

ÉTATS-UNIS

Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons existantes (juillet) – La croissance mensuelle du prix des maisons existantes est plutôt stable depuis quelques mois avec trois gains successifs de 0,4 %. Ce résultat représente aussi la moyenne des variations mensuelles depuis l'automne 2023. On s'attend cependant à un léger ralentissement pour le mois de juillet alors que la baisse des taux d'intérêt hypothécaires ne faisait que commencer. Une hausse mensuelle de 0,3 % amènerait la variation annuelle à diminuer de 6,5 % en juin à 5,7 % en juillet.

Indice de confiance des consommateurs du Conference Board (septembre) – La confiance des ménages américains s'est améliorée au cours des deux derniers mois. L'indice du Conference Board a atteint en août son meilleur niveau depuis février, et ce, malgré les turbulences financières du début du mois. La composante liée aux anticipations des ménages est à son meilleur depuis août 2023. On s'attend d'ailleurs à une autre augmentation de l'indice du Conference Board pour le mois de septembre. L'indice de l'Université du Michigan et l'indice TIPP ont d'ailleurs tous deux augmenté au cours du présent mois. La chute des prix de l'essence, la diminution des taux d'intérêt ainsi que la récente augmentation des indices boursiers devraient être favorables à la confiance. Les données des dernières semaines sur les demandes d'assurance-chômage pointent aussi vers une amélioration. On s'attend à ce que l'indice du Conference Board passe à 104,5.

Ventes de maisons neuves (août) – Les ventes de maisons individuelles neuves ont enregistré en juillet une forte hausse de 10,6 %, soit la meilleure croissance mensuelle depuis août 2022. Cela a permis d'atteindre le plus haut niveau de vente depuis mai 2023. Les signaux pour le mois d'août sont plutôt mixtes. D'un côté, l'octroi de permis de bâtir de maisons individuelles a bondi de 2,8 % le mois dernier. De l'autre côté, les informations sur les recherches en ligne de maisons neuves ainsi que l'achalandage auprès des constructeurs de maisons ont diminué en août. De plus, la très grande volatilité des ventes et les fréquentes révisions des résultats précédents rendent les prévisions ardues. On s'attend néanmoins à une baisse des ventes légèrement sous les 700 000 unités.

PIB réel (T2 – troisième estimation et révision annuelle) – La croissance annualisée du PIB réel du deuxième trimestre est passée de 2,8 % à 3,0 % entre la première et la deuxième estimation. Normalement, la troisième estimation des comptes nationaux ne change pas vraiment la donne et n'occasionne pas de surprise. Toutefois, les résultats de jeudi seront accompagnés de la révision annuelle des comptes nationaux. La révision amènera des modifications du premier trimestre de 2019 jusqu'au premier trimestre de 2024. Il sera intéressant de voir si ces révisions changeront le portrait des fluctuations récentes du PIB réel américain.

Nouvelles commandes de biens durables (août) – Les nouvelles commandes de biens durables ont enregistré en juillet leur meilleure croissance mensuelle depuis juillet 2020 (et depuis juillet 2014 si l'on exclut le rebond de la pandémie). Cette hausse est cependant exclusivement due au rebond des commandes d'avions à la suite de leur chute du mois précédent. Cet effet sera grandement absent des résultats du mois d'août et l'on s'attend même à une baisse des commandes d'avions. L'effet sera probablement amenuisé par une bonne croissance du côté du secteur automobile. Excluant les transports, on s'attend à une meilleure performance que le recul de 0,2 % du mois de juillet. Si l'on se fie à l'évolution de la production industrielle, un gain de 0,2 % est envisageable, bien que la baisse de l'ISM manufacturier présente un risque baissier. Somme toute, on s'attend à une diminution de 1,7 % des nouvelles commandes de biens durables.

VENDREDI 27 septembre - 8:30

Août	m/m
Consensus	0,3 %
Desjardins	0,2 %
Juillet	0,5 %

Dépenses de consommation (août) – La consommation réelle a enregistré trois mois successifs de croissance assez bonne avec des gains de 0,5 % en mai, de 0,3 % en juin et de 0,4 % en juillet. Ces deux dernières hausses se sont produites malgré une chute des ventes d’automobiles en juin et les effets négatifs du passage de l’ouragan *Beryl* en juillet. On s’attend cependant à une progression plus modeste pour le mois d’août. C’est le signal procuré par une hausse plutôt timide des ventes au détail. De plus, la diminution des dépenses en restauration et la diminution de production d’énergie suggèrent une faible croissance du côté des services. Somme toute, la consommation réelle a probablement augmenté de 0,1 %, tandis que le gain en dollars courants devrait être de 0,2 %. On s’attend cependant à une bonne hausse du revenu personnel grâce à la croissance des heures travaillées et à la progression des salaires en août. La variation annuelle du déflateur des dépenses de consommation devrait diminuer de 2,5 % à 2,3 %, alors que celle du déflateur qui exclut les aliments et l’énergie pourrait grimper un peu, de 2,6 % à 2,7 %.

CANADA

VENDREDI 27 septembre - 8:30

Juillet	m/m
Consensus	nd
Desjardins	0,1 %
Juin	0,0 %

PIB réel par industrie (juillet) – Le PIB réel par industrie devrait avoir augmenté de 0,1 % en juillet, ce qui est légèrement supérieur au résultat provisoire de Statistique Canada. Les gains du côté des ventes des manufacturiers, du commerce de gros, des ventes au détail et des mises en chantier sont susceptibles d’avoir plus que compensé la faiblesse de l’extraction des ressources au cours du mois. À la lumière de [notre analyse récente](#), nous nous attendons à ce que l’oléoduc TMX ne soutienne que de façon graduelle la croissance du PIB réel au cours des prochains mois grâce à l’augmentation du transport par oléoduc et de l’extraction de pétrole et de gaz. En ce qui concerne les résultats provisoires du PIB réel du mois d’août, nous prévoyons que Statistique Canada indiquera une croissance mensuelle de 0,1 %. Avec une nouvelle hausse attendue en septembre et sans une révision majeure des résultats de juin, nous tablons pour le moment sur une progression de la croissance annualisée du PIB réel d’environ 1,0 % au troisième trimestre de 2024. Ce serait bien en deçà de la plus récente prévision de la Banque du Canada, soit 2,8 %.

OUTRE-MER


LUNDI 23 septembre - 4:00


Septembre	
Consensus	50,6
Août	51,0

Zone euro : Indices PMI (septembre – préliminaire) – Après avoir connu un printemps et un mois de juillet difficiles, l’indice PMI composite eurolandais a rebondi en août pour s’établir à 51,0. L’indice a jusqu’à présent réussi à demeurer au-dessus de la barre des 50 points, ce qui signale une expansion de l’activité économique, et la croissance du mois dernier est de bon augure pour l’économie eurolandaise. Toutefois, un mois de hausse des indices PMI n’établit pas de tendance. Un nouveau gain en septembre suggérerait que la croissance est bien enracinée, alors qu’une baisse raviverait les inquiétudes quant aux perspectives économiques en Europe.

Indicateurs économiques

Semaine du 23 au 27 septembre 2024

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes	
ÉTATS-UNIS							
LUNDI 23	8:00	Discours du président de la Réserve fédérale d'Atlanta, R. Bostic					
	10:15	Discours du président de la Réserve fédérale de Chicago, A. Goolsbee					
MARDI 24	9:00	Indice S&P/Case-Shiller du prix des maisons (a/a)	Juill.	5,90 %	5,70 %	6,47 %	
	10:00	Confiance des consommateurs	Sept.	103,5	104,5	103,3	
MERCREDI 25	10:00	Ventes de maisons neuves (taux ann.)	Août	696 000	680 000	739 000	
JEUDI 26	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage					
	8:30	PIB réel (taux ann.)	16-20 sept.	225 000	224 000	219 000	
	8:30	Nouvelles commandes de biens durables (m/m)	T2t	2,9 %	3,0 %	3,0 %	
	8:30	Nouvelles commandes de biens durables (m/m)	Août	-2,6 %	-1,7 %	9,8 %	
	9:10	Discours de la présidente de la Réserve fédérale de Boston, S. Collins					
	9:10	Discours d'une gouverneure de la Réserve fédérale, A. Kugler					
	9:20	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell					
	9:25	Discours du président de la Réserve fédérale de New York, J. Williams					
	10:00	Ventes en suspens de maisons existantes (m/m)	Août	0,4 %	nd	-5,5 %	
	10:30	Discours d'un vice-président de la Réserve fédérale, M. Barr					
VENDREDI 27	8:30	Revenu personnel (m/m)	Août	0,4 %	0,5 %	0,3 %	
	8:30	Dépenses de consommation (m/m)	Août	0,3 %	0,2 %	0,5 %	
	8:30	Déflateur des dépenses de consommation					
		Total (m/m)	Août	0,1 %	0,2 %	0,2 %	
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Août	0,2 %	0,2 %	0,2 %	
		Total (a/a)	Août	2,3 %	2,3 %	2,5 %	
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Août	2,7 %	2,7 %	2,6 %	
	8:30	Balance commerciale de biens – préliminaire (G\$ US)	Août	-100,0	-97,8	-102,8	
	8:30	Stocks des détaillants (m/m)	Août	nd	nd	0,8 %	
	8:30	Stocks des grossistes – préliminaire (m/m)	Août	0,2 %	nd	0,2 %	
10:00	Indice de confiance du Michigan – final	Sept.	69,3	69,0	69,0		
CANADA							
LUNDI 23	---	---					
MARDI 24	12:55	Discours du gouverneur de la Banque du Canada, T. Macklem					
MERCREDI 25	---	---					
JEUDI 26	---	---					
VENDREDI 27	8:30	PIB réel par industrie (m/m)	Juill.	nd	0,1 %	0,0 %	

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 des caisses Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 23 au 27 septembre 2024

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
OUTRE-MER								
LUNDI 23								
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Sept.	51,5		53,1		
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Sept.	44,2		43,9		
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Sept.	53,1		55,0		
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Sept.	48,2		48,4		
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Sept.	42,7		42,4		
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Sept.	51,0		51,2		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Sept.	50,6		51,0		
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Sept.	45,7		45,8		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Sept.	52,3		52,9		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Sept.	53,5		53,8		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Sept.	52,2		52,5		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Sept.	53,5		53,7		
Japon	20:30	Indice PMI composite – préliminaire	Sept.	nd		52,9		
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Sept.	nd		49,8		
Japon	20:30	Indice PMI services – préliminaire	Sept.	nd		53,7		
MARDI 24								
Australie	0:30	Réunion de la Banque de réserve d'Australie	Sept.	4,35 %		4,35 %		
Allemagne	4:00	Indice ifo – climat des affaires	Sept.	86,0		86,6		
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation courante	Sept.	86,1		86,5		
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation future	Sept.	86,5		86,8		
MERCREDI 25								
France	2:45	Confiance des consommateurs	Sept.	92		92		
Suède	3:30	Réunion de la Banque de Suède	Sept.	3,25 %		3,50 %		
JEUDI 26								
Allemagne	2:00	Confiance des consommateurs	Oct.	-22,5		-22,0		
Suisse	3:30	Réunion de la Banque nationale suisse	Sept.	1,00 %		1,25 %		
Zone euro	4:00	Masse monétaire M3	Août		2,6 %		2,3 %	
Italie	4:00	Confiance des consommateurs	Sept.	97,0		96,1		
Italie	4:00	Confiance économique	Sept.	nd		94,7		
Mexique	15:00	Réunion de la Banque du Mexique	Sept.	10,50 %		10,75 %		
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation – Tokyo	Sept.		2,2 %		2,6 %	
 VENDREDI 27								
Japon	1:00	Indicateur avancé – final	Juill.	nd		109,5		
Japon	1:00	Indicateur coïncident – final	Juill.	nd		117,1		
France	2:45	Dépenses de consommation	Août	-0,1 %	-0,6 %	0,3 %	-0,6 %	
France	2:45	Indice des prix à la consommation – préliminaire	Sept.	-0,7 %	1,6 %	0,5 %	1,8 %	
Zone euro	5:00	Confiance des consommateurs – final	Sept.	nd		-12,9		
Zone euro	5:00	Confiance des industries	Sept.	-9,9		-9,7		
Zone euro	5:00	Confiance des services	Sept.	6,0		6,3		
Zone euro	5:00	Confiance économique	Sept.	96,5		96,6		

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