

Lent retour vers plus de croissance

Aperçu des principales économies du monde, de la croissance du PIB, des cours des produits de base, des taux d'intérêt et des taux de change.

Services économiques d'EDC
janvier 2024

Canada

EDC



TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE	3
SECTION 1 : CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE	6
Taux d'intérêt et d'inflation	7
Tendances sur le marché de l'emploi	8
Effets de la hausse des taux d'intérêt	9
Difficultés confrontant les consommateurs	10
Perspectives pour l'Amérique du Nord	11
Perspectives pour la Chine	12
Tendances se dessinant pour les produits de base	13
SECTION 2 : PERSPECTIVES PAR PAYS	14
SECTION 3 : PRÉVISIONS D'EDC	24
SECTION 4 : PRÉVISIONS DÉTAILLÉES	31



Sommaire

Lent retour vers plus de croissance

Par Stuart Bergman

Économiste en chef et vice-président

Lors du compte à rebours vers la nouvelle année, les principales banques centrales ont donné à l'économie mondiale matière à célébrer. La bonne nouvelle : le resserrement incessant de la politique monétaire pendant près de deux ans serait parvenu à résorber l'inflation. Certes, la persistance des prix élevés met à rude épreuve les entreprises et les consommateurs aux quatre coins du globe. Toutefois, le rythme des hausses se rapproche de façon convaincante du seuil jugé acceptable par les banques centrales.

Parallèlement, plusieurs éléments – notamment des événements ponctuels, le relâchement des tensions sur les chaînes d'approvisionnement et la résilience du consommateur américain – ont atténué l'incidence du relèvement des taux d'intérêt sur le marché de l'emploi et, du même coup, nourri l'espoir de l'atterrissage en douceur tant souhaité. La reprise économique postpandémique ayant désormais franchi une étape décisive, on veut s'assurer que le traitement administré n'est pas plus douloureux que les maux qui affligent le système économique.

Les marchés des capitaux ont le cœur à la fête après l'annonce concernant la politique monétaire à l'approche du passage à 2024. Ils s'attendent à une progression plus marquée du prix des actifs au fur et à mesure que les taux s'éloignent des niveaux restrictifs actuels. Cependant, la célébration pourrait être un peu prématurée pour l'économie réelle. Dans notre plus récente édition des *Perspectives économiques mondiales*, nous tablons sur une diminution des taux d'intérêt par les banques centrales. Cela étant dit, nous comptons suivre de très près l'évolution des tendances inflationnistes. La Banque du Canada, la Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne commenceront à abaisser leur taux directeur cette année, mais ce n'est que plus tard en 2025 que ce dernier sera ramené à des niveaux neutres, c'est-à-dire ni favorables ou défavorables à l'activité économique.

Aux États-Unis, la consommation gardera le cap, mais à une cadence plus modérée. En effet, la flambée des prix et des taux d'intérêt a eu comme conséquence d'engloutir le surplus d'économies des consommateurs, avec en toile de fond une demande comprimée qui s'évapore. L'envolée de l'inflation limite également les ressources financières des entreprises. Résultat : la création d'emplois et l'augmentation des salaires continueront de marquer le pas. Ainsi donc, la baisse de régime du côté de la consommation et la terne croissance de l'économie mondiale viendront assombrir les perspectives de l'économie américaine pour 2024 et freiner la croissance, qui s'établira à tout juste 1,2 %. Nous projetons néanmoins une remontée de l'activité pendant la seconde moitié de l'année, avec une croissance qui bondira à 1,8 %, soit plus près de la tendance en 2025.

Quant à l'économie canadienne, elle devrait croître à un taux inférieur à la tendance en première moitié d'année. Au troisième trimestre, les ménages canadiens ont affecté plus de 15 % de leur revenu disponible au paiement de leurs dettes, les répercussions des taux d'intérêt s'étant fait ressentir. Par ailleurs, le marché de l'emploi montre des signes de ralentissement. Dans ce contexte, il est possible que la Banque du Canada abaisse ses taux plus rapidement que la Fed, ce qui exercera des tensions sur le dollar canadien. Par conséquent, face au billet vert, le huard devrait s'échanger en moyenne à 74 cents en 2024, puis à 78 cents en 2025. Le tassement de la demande aura un double effet : le premier, de pénaliser la consommation; le second, de grever les bénéfices et les investissements des entreprises. Même si l'économie restera fragile en début d'année, nous croyons qu'elle évitera la récession ou des pertes d'emploi généralisées grâce à une croissance annuelle de 0,8 %. Le dynamisme accru au deuxième semestre et la montée en puissance de l'économie mondiale porteront la croissance jusqu'à 2 % en 2025.



Sommaire

Lent retour vers plus de croissance

Par Stuart Bergman
Économiste en chef et vice-président

L'économie allemande a généré de la croissance durant seulement trois des huit derniers trimestres. La première économie de l'Europe a fait les frais du recul de la croissance chinoise et de la fin de l'énergie russe bon marché, qui continuent de peser sur sa production industrielle. Malgré les retombées positives du tourisme à l'approche des Jeux olympiques de Paris, la tenue décevante de l'économie allemande plombera la croissance de la zone euro, qui se fixera à tout juste 0,8 % en 2024 et à 1,4 % en 2025.

La Chine, pour sa part, compose toujours avec les effets persistants du repli de son marché immobilier, l'érosion de la confiance chez les entreprises et les consommateurs, un chômage record des jeunes et une demande extérieure battant de l'aile. Le gouvernement a pris des mesures pour relancer l'activité tandis que la banque centrale a assoupli les conditions financières. D'après nous, cela ne devrait pas suffire pour redorer les perspectives. Pour la Chine, nous projetons plutôt une croissance d'à peine 4,6 % en 2024 et de 4,4 % en 2025, alors que l'économie tente de surmonter ces difficultés et le gouvernement s'emploie à opérer le virage d'une économie dynamisée par la demande sur les fronts du crédit et de l'immobilier vers une économie davantage autosuffisante.

Conclusion?

Dans l'ensemble, la croissance de l'économie mondiale se limitera à seulement 2,8 % en 2024, avant de grimper à 3,3 % en 2025, soit à un taux correspondant davantage à ceux d'avant la pandémie. Les perspectives moins favorables et la faiblesse de la demande énoncées au début de nos prévisions pèseront sur les produits de base. Nous anticipons donc, en 2024, un léger fléchissement des cours du pétrole et du cuivre. En 2025, le cours du cuivre bénéficiera d'un regain de l'activité. Pour sa part, le marché de l'or noir continuera de se plier à de nouvelles réalités structurelles. Cette année, l'incertitude entourant la tenue d'élections dans plusieurs pays et l'instabilité géopolitique persistante – deux aléas qui soutiennent le cours de l'or – ainsi que les nouvelles

Aperçu des perspectives

- Les hausses marquées des taux orchestrées par les banques centrales ont mis à rude épreuve les consommateurs et les entreprises, mais il semble que ces efforts portent enfin leurs fruits. L'inflation s'oriente vers des niveaux plus favorables dans des nations aux quatre coins du globe si bien que plusieurs d'entre elles envisagent maintenant d'abaisser les taux, une mesure très attendue.
- Pour leur part, les banques centrales s'emploieront à abaisser les taux une fois que les craintes inflationnistes se seront dissipées. Si les banques agissent trop tôt, elles risquent de prolonger les problèmes générés par l'inflation; si elles agissent trop tard, elles pourraient imposer un fardeau inutile à l'économie.
- Les consommateurs et les entreprises attendent avec impatience la réduction des taux qui offrira un répit face au fardeau de l'endettement et une activité économique réprimée. Il faudra un moment avant que ce répit ne soit ressenti par tous ceux qui sont touchés puisque les baisses de taux devraient se faire progressivement pour atteindre des niveaux neutres en 2025. De plus, l'incidence de ces changements prendra du temps à gagner l'économie.
- EDC prévoit une croissance économique poussive pendant la première moitié de 2024, puis de nets rebonds au second semestre sur divers marchés, notamment le Canada, les États-Unis et l'Europe.

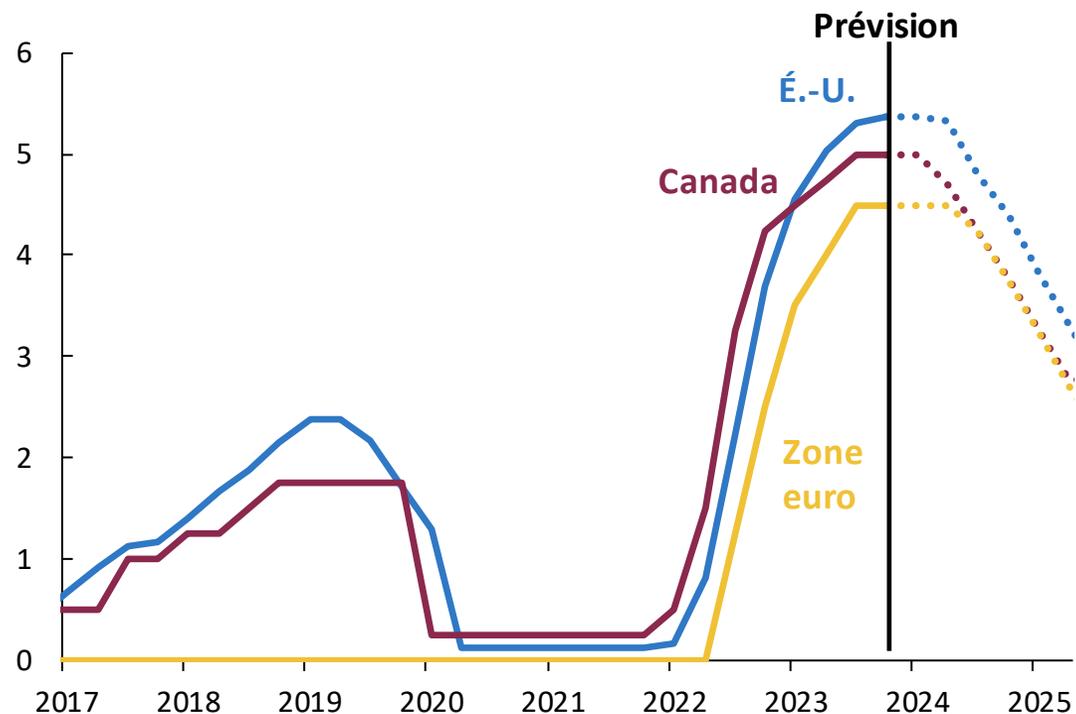
Contexte macroéconomique

L'inflation se résorbe mais reste élevée

La plupart des composantes de l'inflation se modèrent, y compris l'inflation de base (hors énergie et alimentation), car l'effet de la hausse des taux est finalement ressenti. Le prix des aliments et d'autres composantes désignées restent néanmoins obstinément élevés. La Fed et la Banque du Canada garderont des taux plus élevés jusqu'à ce que leur niveau se trouve en territoire restrictif et, à terme, que l'inflation soit ramenée à leur cible de 2 %. Selon nous, ces marchés commenceront à diminuer leur taux à la mi-2024.

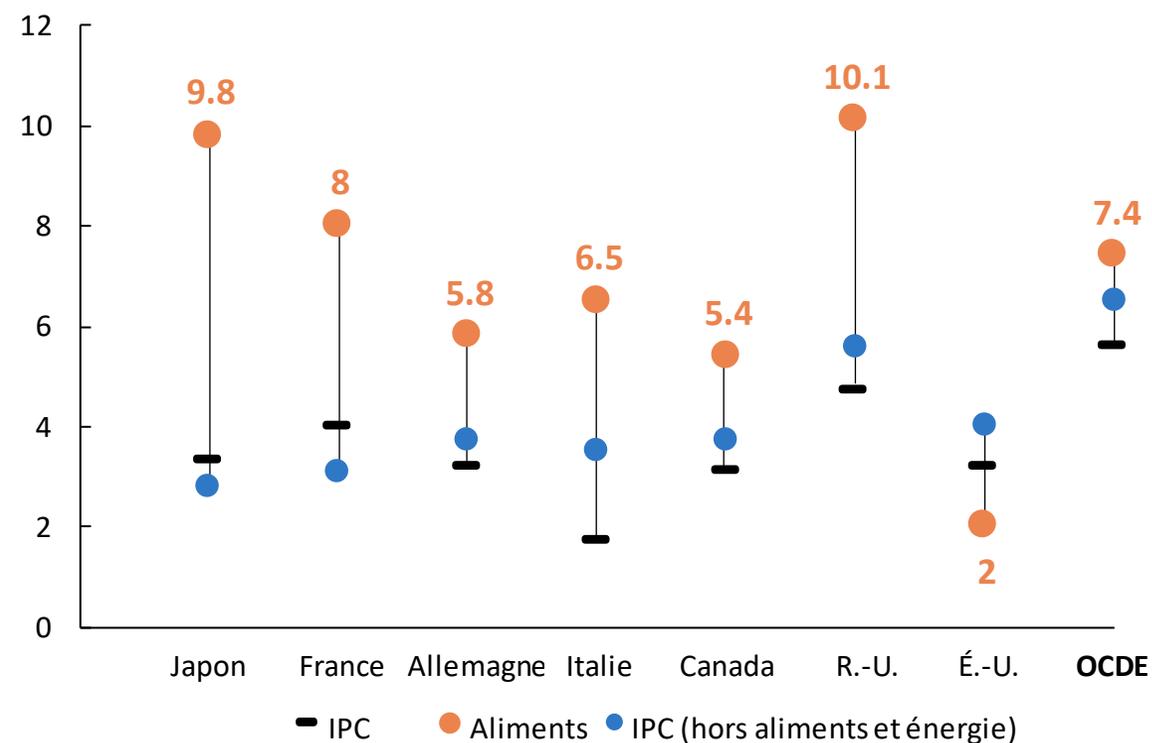
Taux directeurs

Base trimestrielle, fin de période (en %)



Indice des prix à la consommation (IPC)

Taux de croissance annuelle (en %)

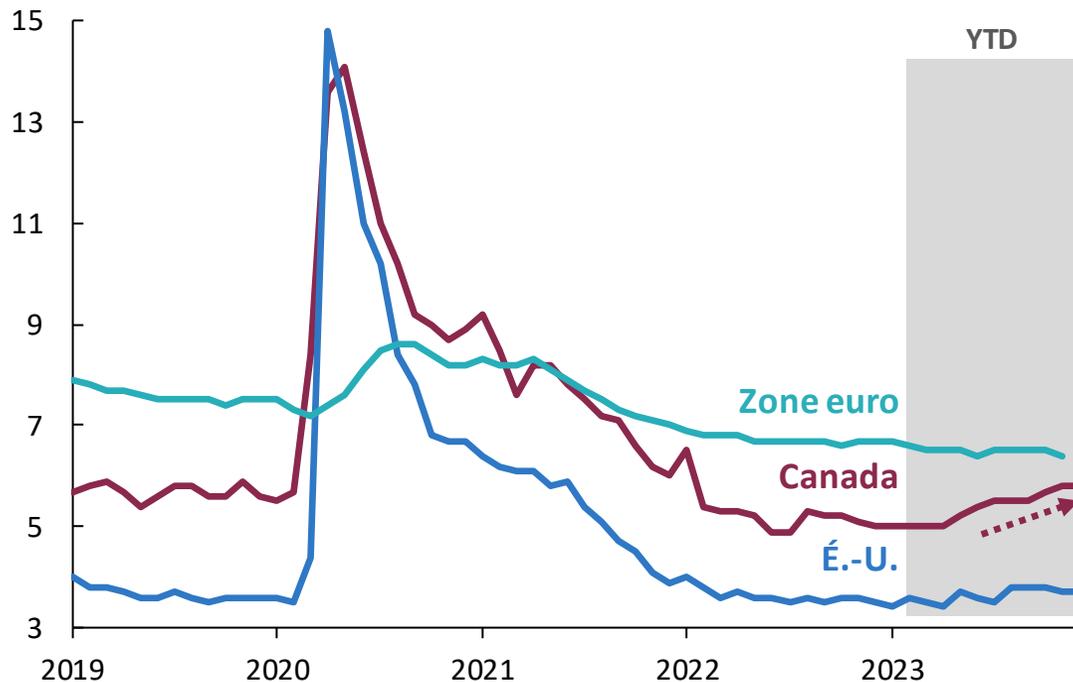


Des marchés de l'emploi sur une trajectoire de plus en plus divergente

Le chômage et les taux de postes vacants montrent une minime amélioration dans la zone euro, alors que la situation reste tendue sur ce front aux États-Unis. Au Canada, le marché de l'emploi s'est nettement assoupli en raison de la croissance démographique – alimentée par l'immigration –, ce qui a favorisé la croissance du nombre de chômeurs et de la population active, redoré les perspectives pour l'inflation et incité la Banque du Canada à envisagé de baisser les taux en 2024. La croissance du nombre de travailleurs est rassurante pour les entreprises, qui sont éprouvées par la pénurie de main-d'oeuvre depuis plus de deux ans.

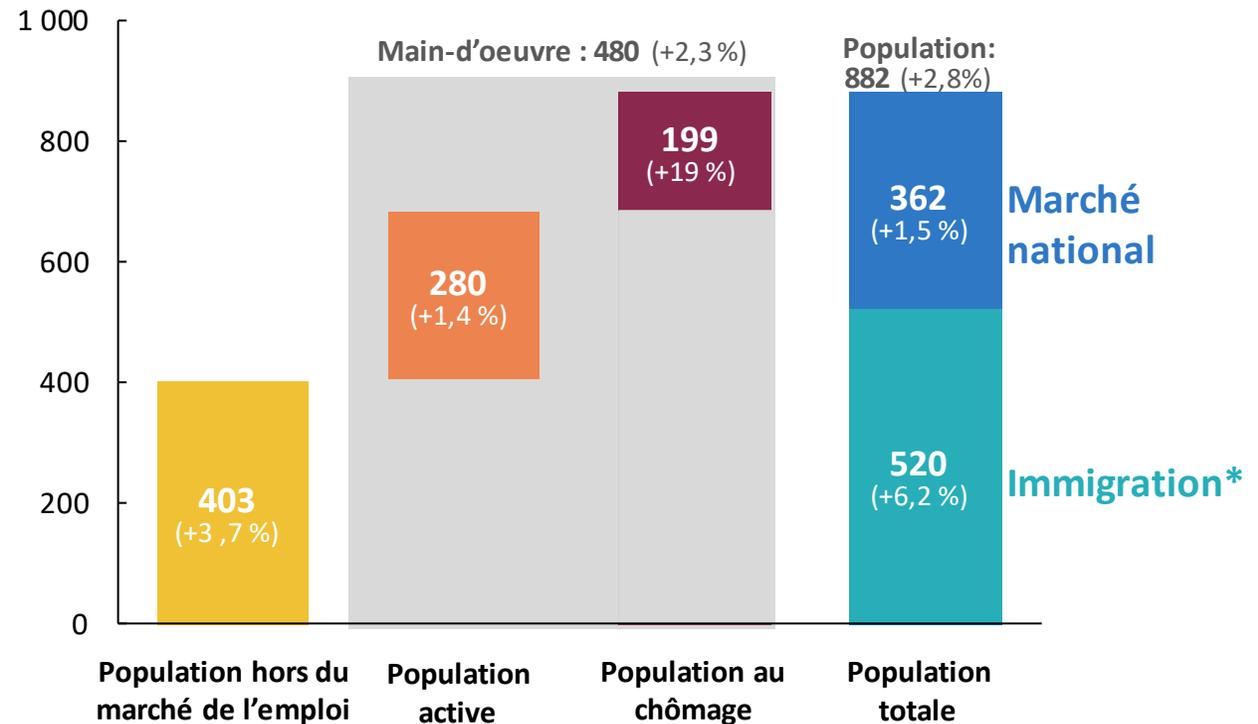
Taux de chômage

En pourcentage



Variation entre les populations au Canada (cumul annuel)

En milliers de personnes**



Sources : Haver Analytics; Services économiques d'EDC

8

*Les données sur l'immigration : moyenne mobile sur trois mois des immigrants reçus

**Les données englobent les Canadiennes et Canadiens d'au moins 15 ans, dés., Haver Analytics; le cumul annuel de la croissance est indiqué entre parenthèses



Entreprises américaines : l'épreuve des taux d'intérêt élevés tire à sa fin

Malgré les taux élevés, les entreprises américaines ont amorti l'effet de paiement plus élevé d'intérêt sur les prêts grâce à des investissements portant intérêt. Pour autant, on s'attend bientôt à une vague de dettes sur les marchés des obligations des sociétés et des prêts, ce qui nuira à la capacité des entreprises de se prémunir des taux élevés. Les gouvernements partout sur le globe feront les frais de coût des taux élevés vu l'augmentation des paiements d'intérêts et du coût du service de la dette, ce qui freinera les dépenses des entreprises et des gouvernements en 2024.

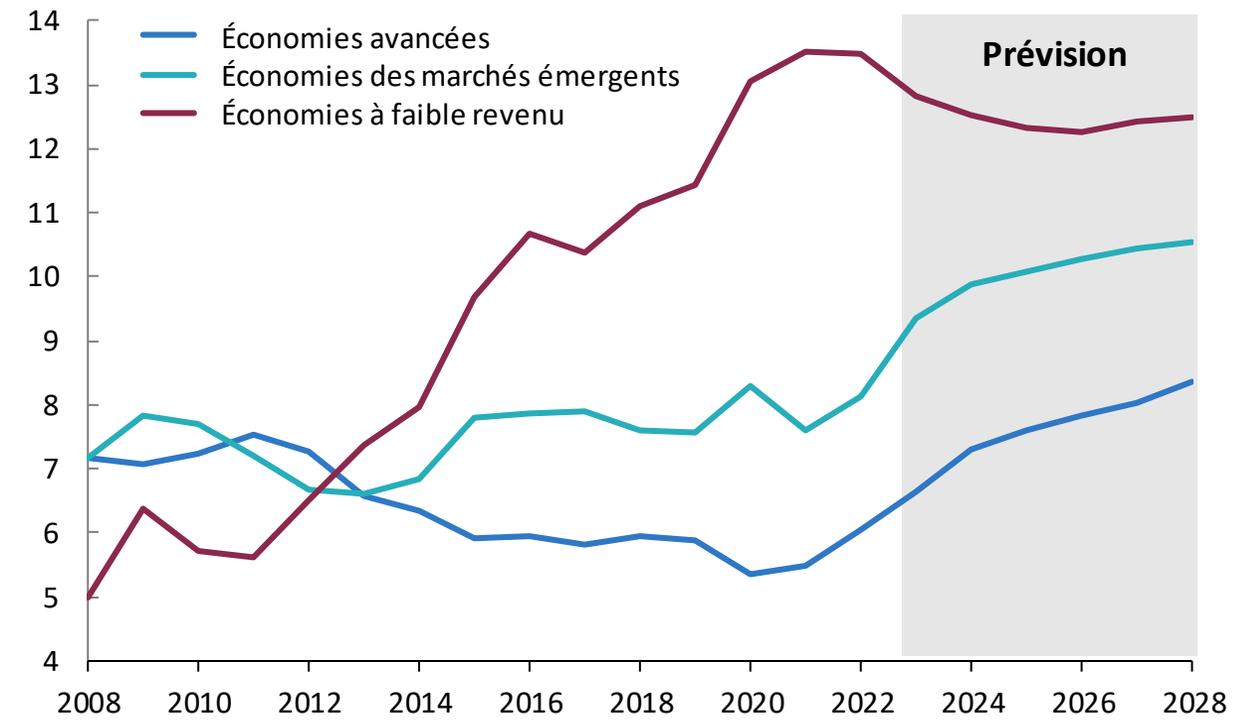
É.-U. : paiements de la dette commerciale moins intérêts gagnés

Base trimestrielle (G USD), TAD*



Hausse mondiale des paiements de la dette publique

Pourcentage des recettes générales publiques**

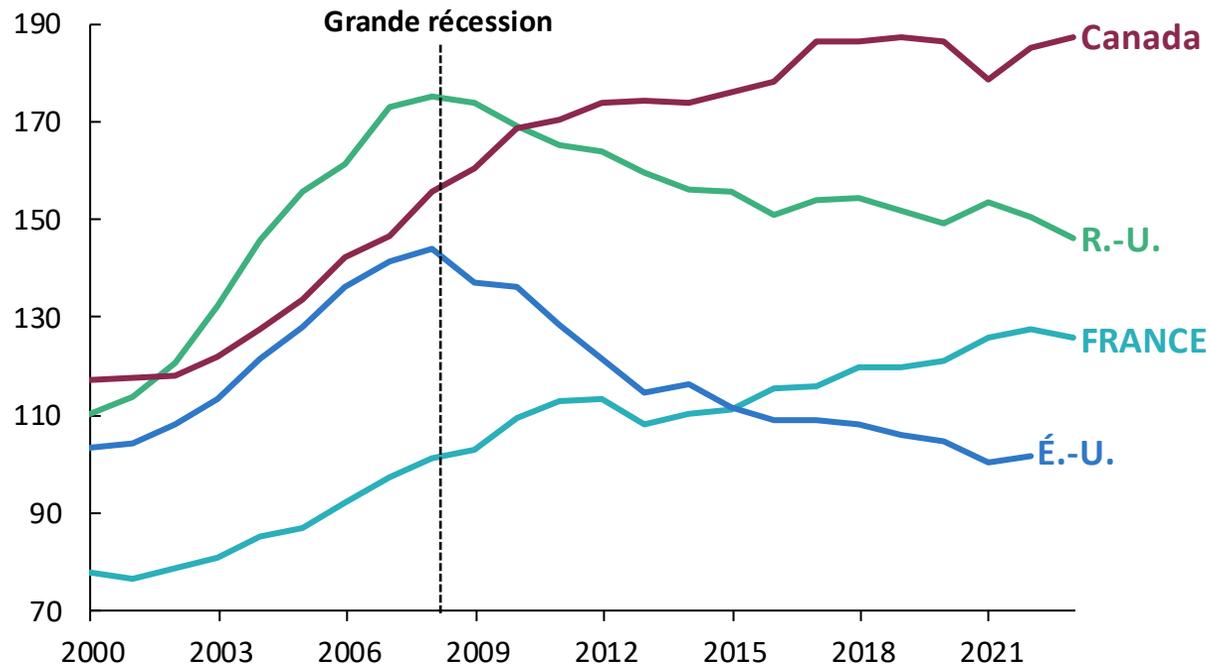


Hausse des taux d'intérêt : les consommateurs mis à rude épreuve

Les ménages canadiens sont très endettés – le Canada étant au 9e rang du palmarès des nations de l'OCDE affichant le haut ratio de la dette au revenu – et plus vulnérables aux fluctuations des taux, le taux d'intérêt effectif imposé aux ménages ayant presque triplé depuis deux ans et atteint des niveaux pas vus depuis le début de l'an 2000. Ce contexte pèsera sur les consommateurs canadiens et ceux d'autres nations exposées à la dette (ex. Australie, Corée du Sud et Norvège) jusqu'à la chute des taux.

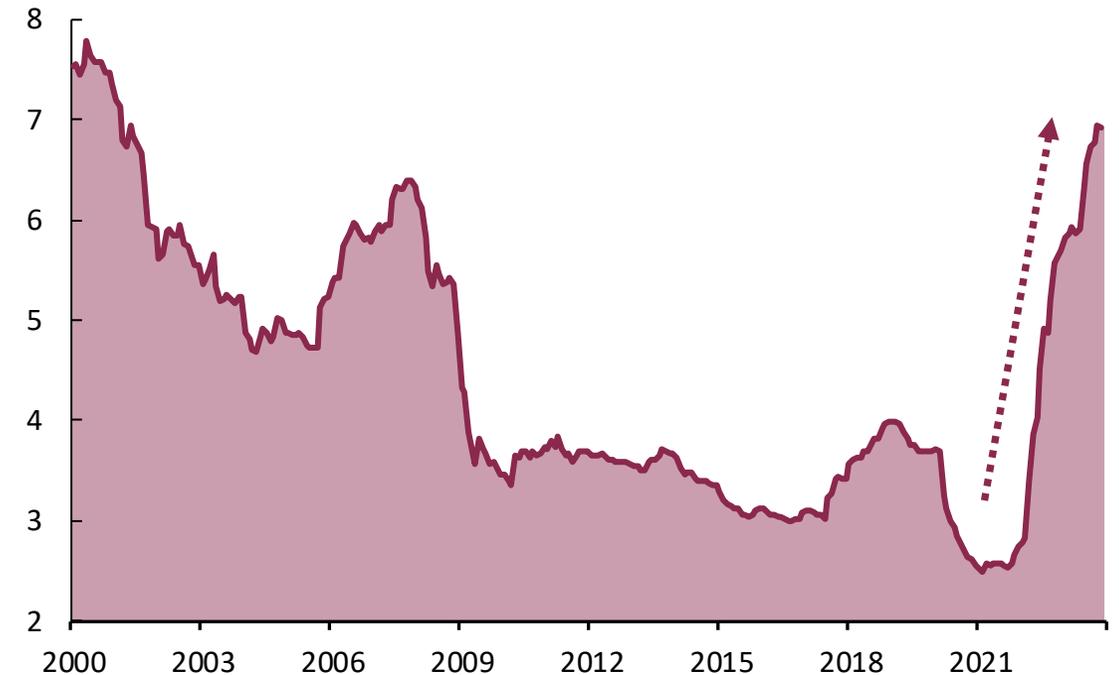
Ratio de la dette au revenu des ménages

Pourcentage



Taux d'intérêt effectif pour les ménages canadiens

Pourcentage

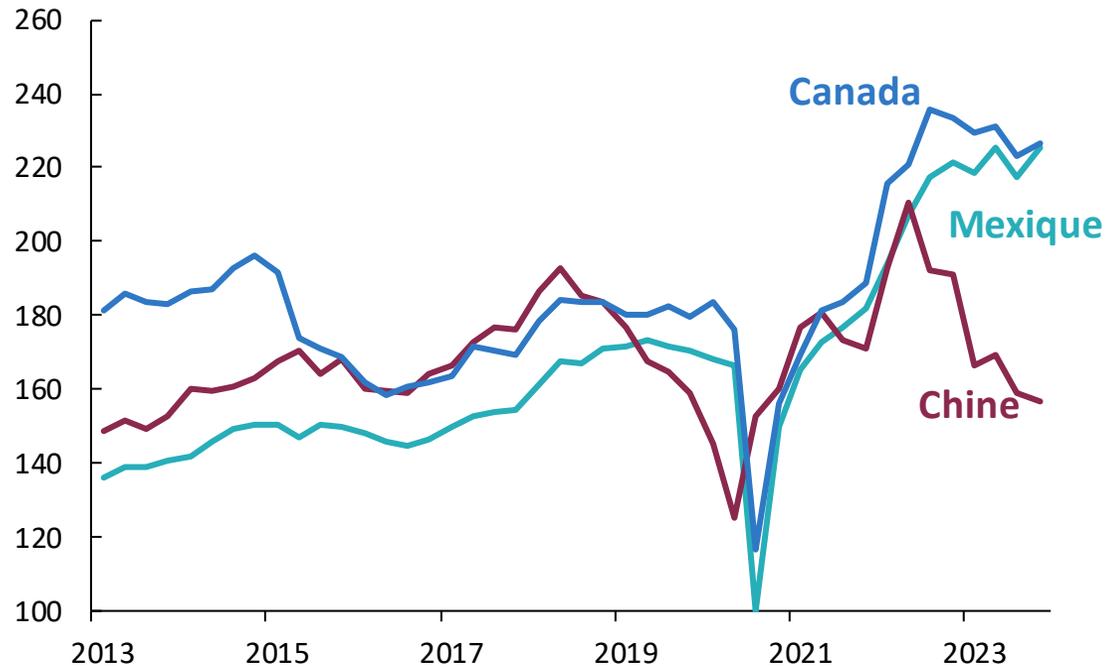


La relocalisation des activités : une manne pour l'économie mexicaine

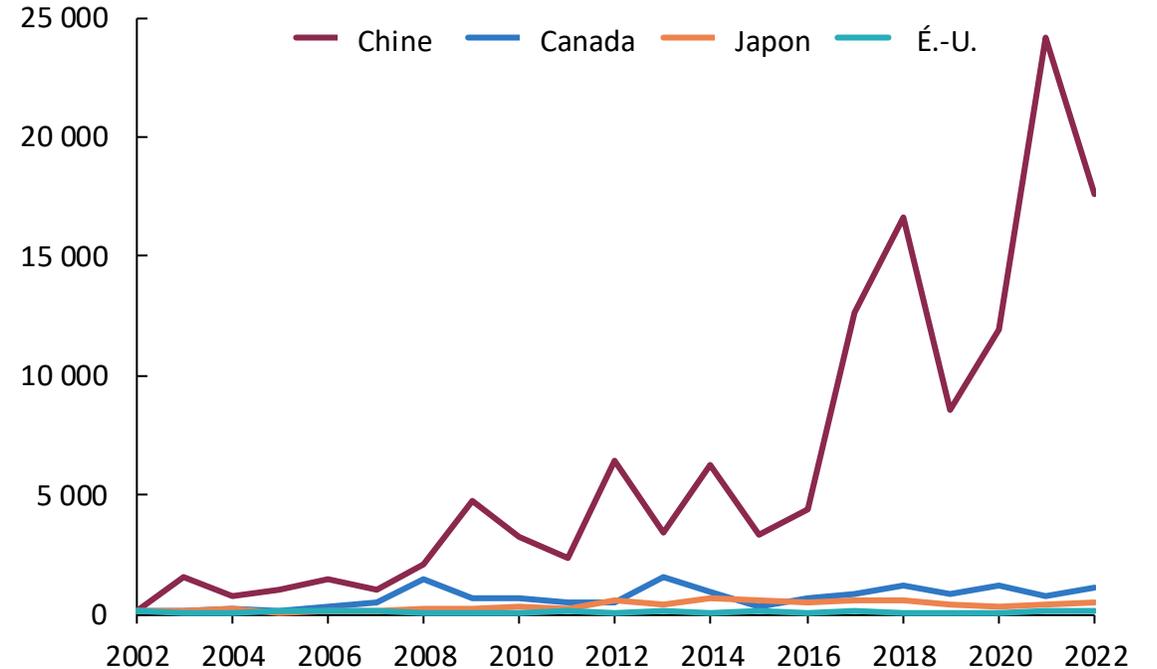
Les tensions géopolitiques sino-américaines favorisent un mouvement de relocalisation vers le Mexique, ce qui permet d'atténuer les risques de perturbations de la chaîne d'approvisionnement et de ramener les activités commerciales en Amérique du Nord, dont celles du secteur automobile. Pourtant, la Chine investit massivement au Mexique, ce qui soulève des préoccupations quant à la volonté des entreprises chinoises de se soustraire aux droits de douane et de miner les accords de libre-échange nord-américains.

Le Mexique bientôt premier partenaire commercial des É.-U.

Total des échanges avec les É.-U. (G USD), dés.*



Les investissements chinois au Mexique ont bondi après 2016; Indice des flux d'investissement entrants au Mexique (2002=100)

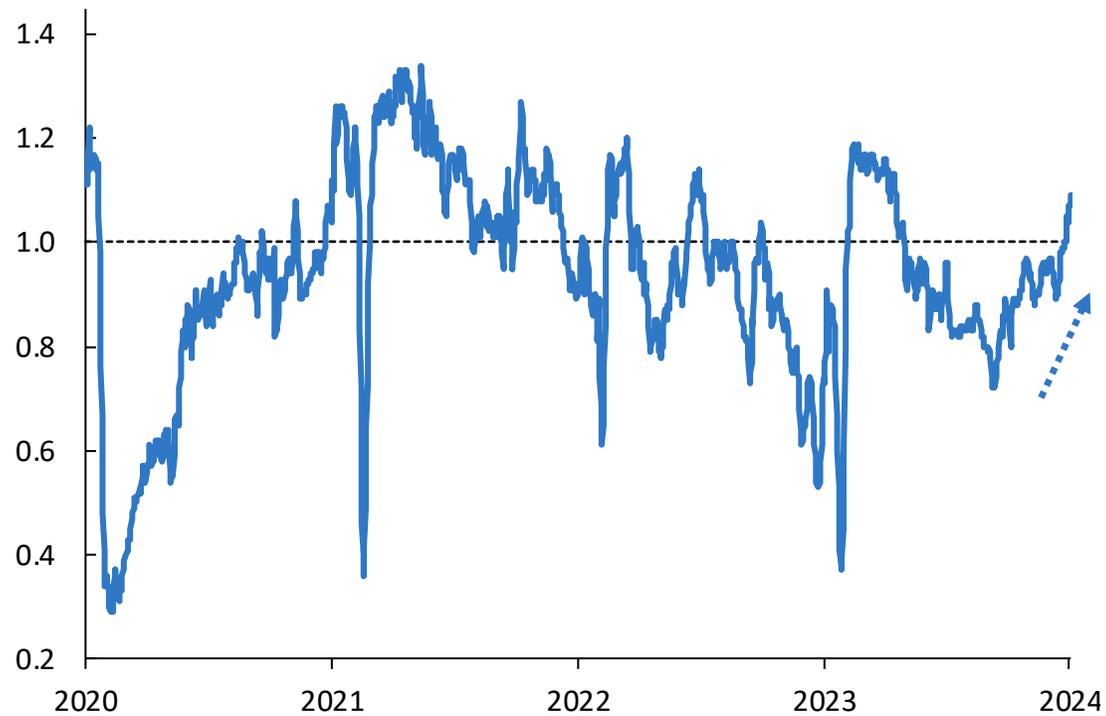


L'économie chinoise : portrait contrasté et persistance des vulnérabilités

L'intensification de l'activité révèle une amélioration sur le front économique, mais la confiance des consommateurs reste en berne. La demande mondiale déprimée pénalise encore les exportations, et le secteur immobilier vacille toujours. La confiance des investisseurs en Chine demeure faible vu la reprise économique inégale et les tensions géopolitiques persistantes en Chine.

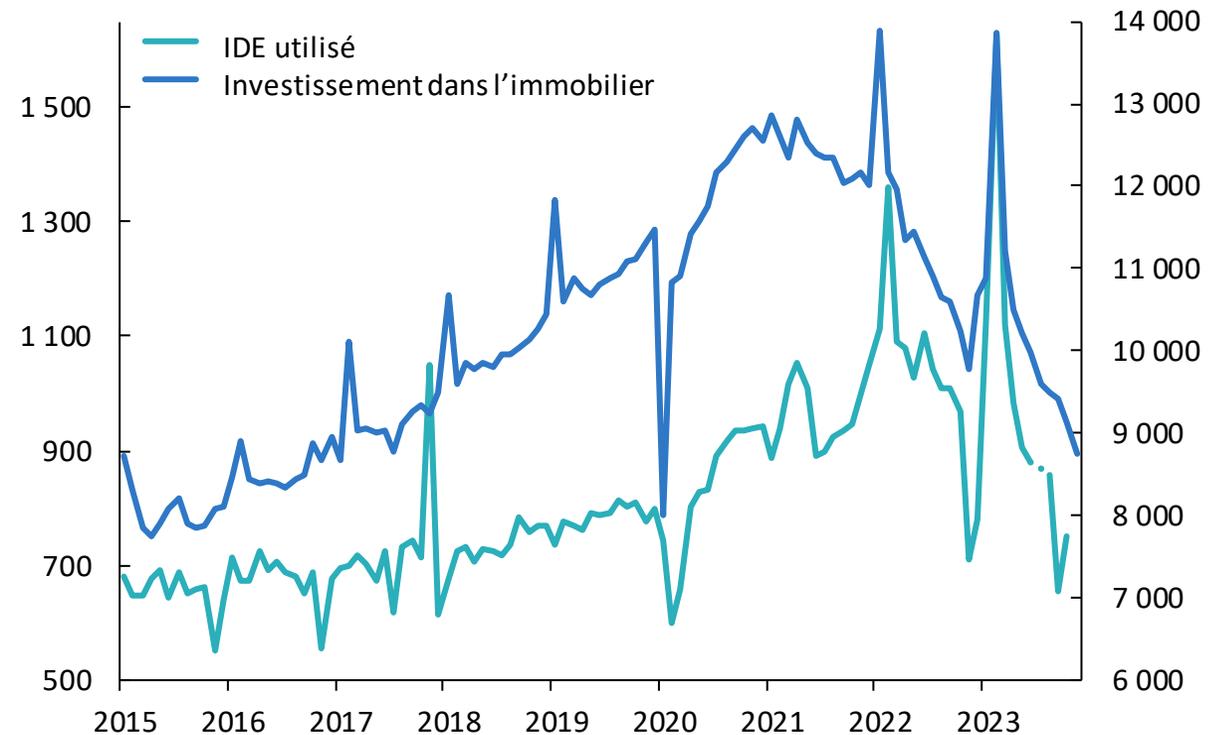
Regain de l'activité économique en Chine

Indice de haute fréquence de l'activité économique YiCai*



Recul de l'investissement en Chine

100 millions de yuans, désaisonnalisés**



Source : Haver Analytics

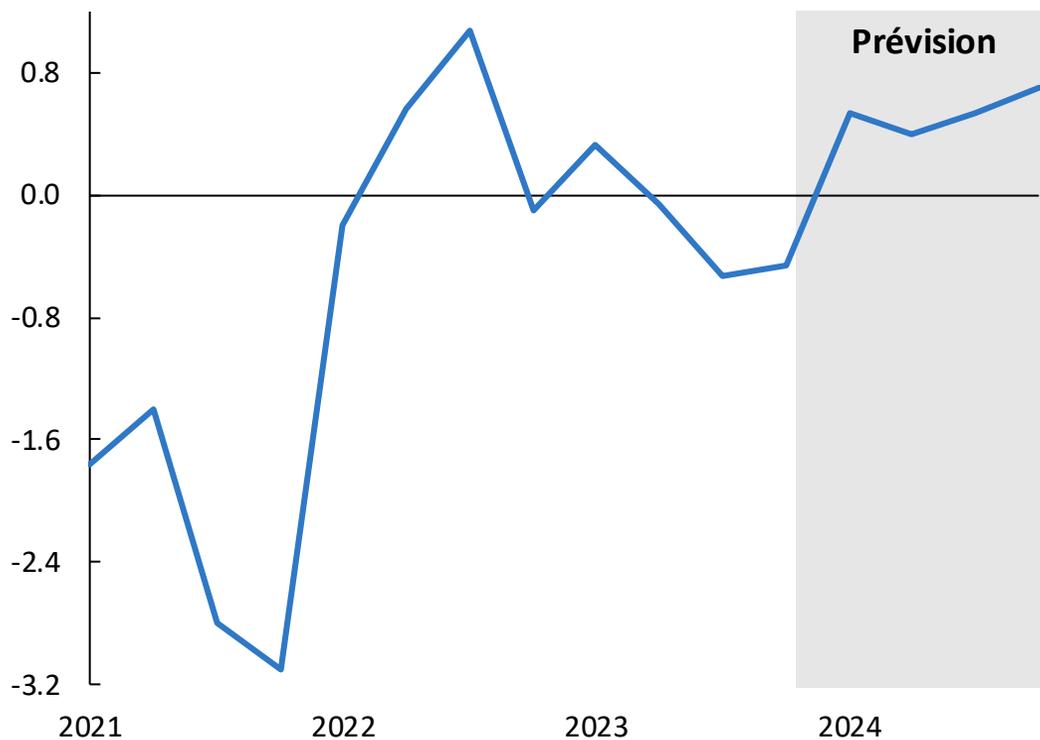
12 *L'indice est normalisé pour que la moyenne de 2019 soit égale à 1 **Données du secteur immobilier, dés., Haver Analytics; IDE = investissement direct étranger; les lignes pointillées représentent des données extrapolées.

Le cours des produits de base continue de glisser

Le tassement de la demande et le niveau adéquat de l'offre assurant l'équilibre sur le marché des produits de base, les cours continuent de chuter. Cette tendance à la baisse devait se maintenir vu la lente relance de la demande mondiale. Tout choc majeur perturbant l'offre infléchirait cette tendance et tirerait les cours vers le haut.

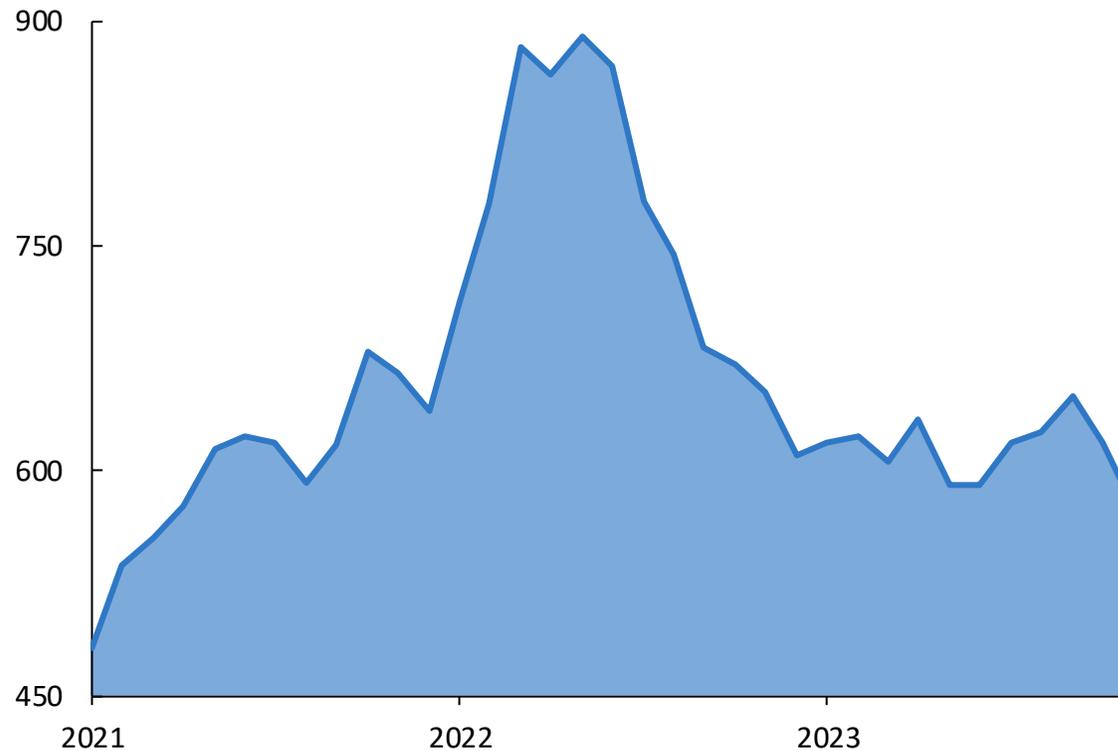
Pétrole : solde offre-demande

Évolution des stocks pour atteindre l'équilibre, en millions de barils



Indice des produits de base de la Banque du Canada

Indice non désaisonnalisé, janvier 1972 = 100

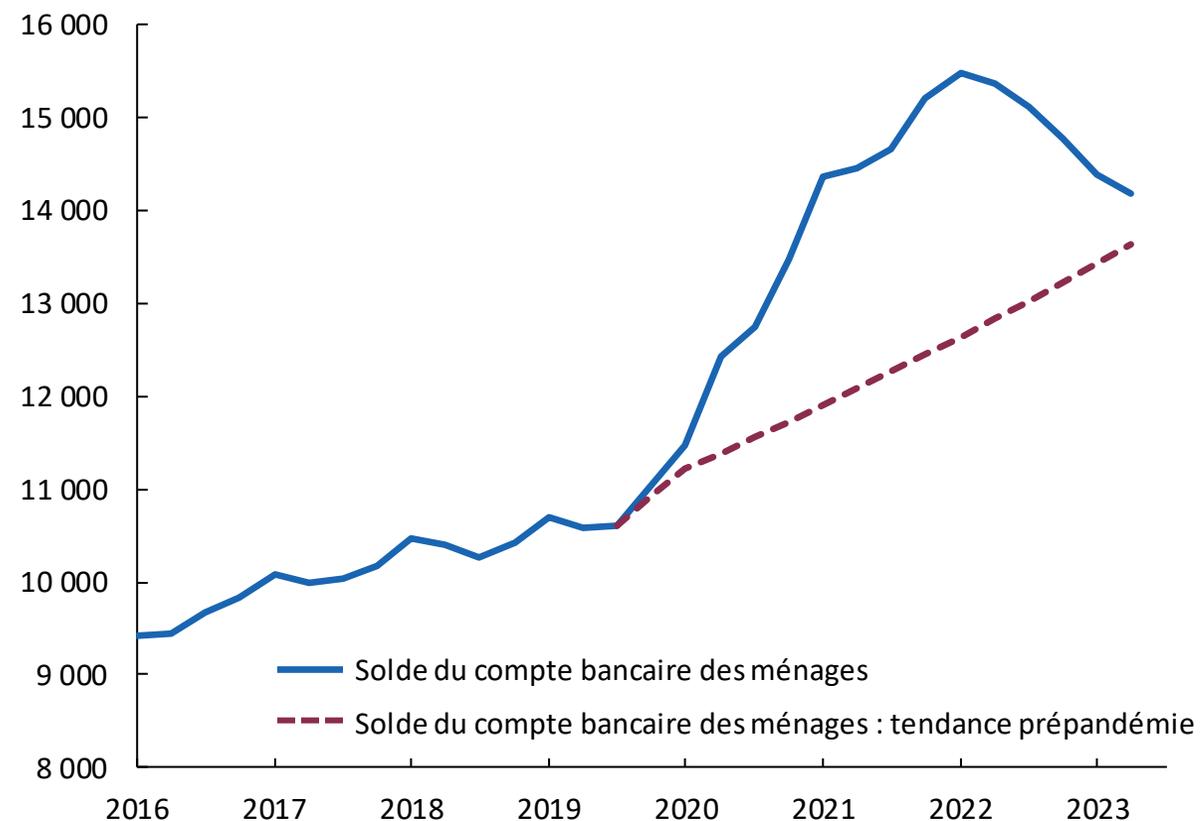


Perspectives par pays



Ménages : les économies de la pandémie presque épuisées

G USD



L'économie américaine sera confrontée à des vents contraires en début d'année, puisque la lassitude sur le plan des dépenses ressenties par les consommateurs et les entreprises viendront brider la croissance économique. Les Services économiques d'EDC prévoient que le PIB réel américain gagnera 1,2 % en 2024, puis bondira à 1,8 % en 2025.

- L'activité d'embauche devrait continuer de fléchir. Les gains mensuels des emplois hors agriculture au cours des 10 derniers mois établis en moyenne à 239 000, contre 426 000 il y a un an.
- Croissance des salaires est bien inférieure au taux constaté par les salariés en 2022.
- Le surplus d'économies accumulées durant la pandémie s'étant pratiquement tari, certains ménages canadiens s'endettent en utilisant leur carte de crédit et commencent à défaillir à leurs obligations de paiement.
- La confiance des consommateurs, les ventes au détail et le secteur du logement devraient être en berne au début de 2024.
- Les remboursements de prêts étudiants ponctionnent 436 dollars du budget déjà serré de 900 dollars dont disposent plusieurs Américains, en fonction des programmes et des diplômes.

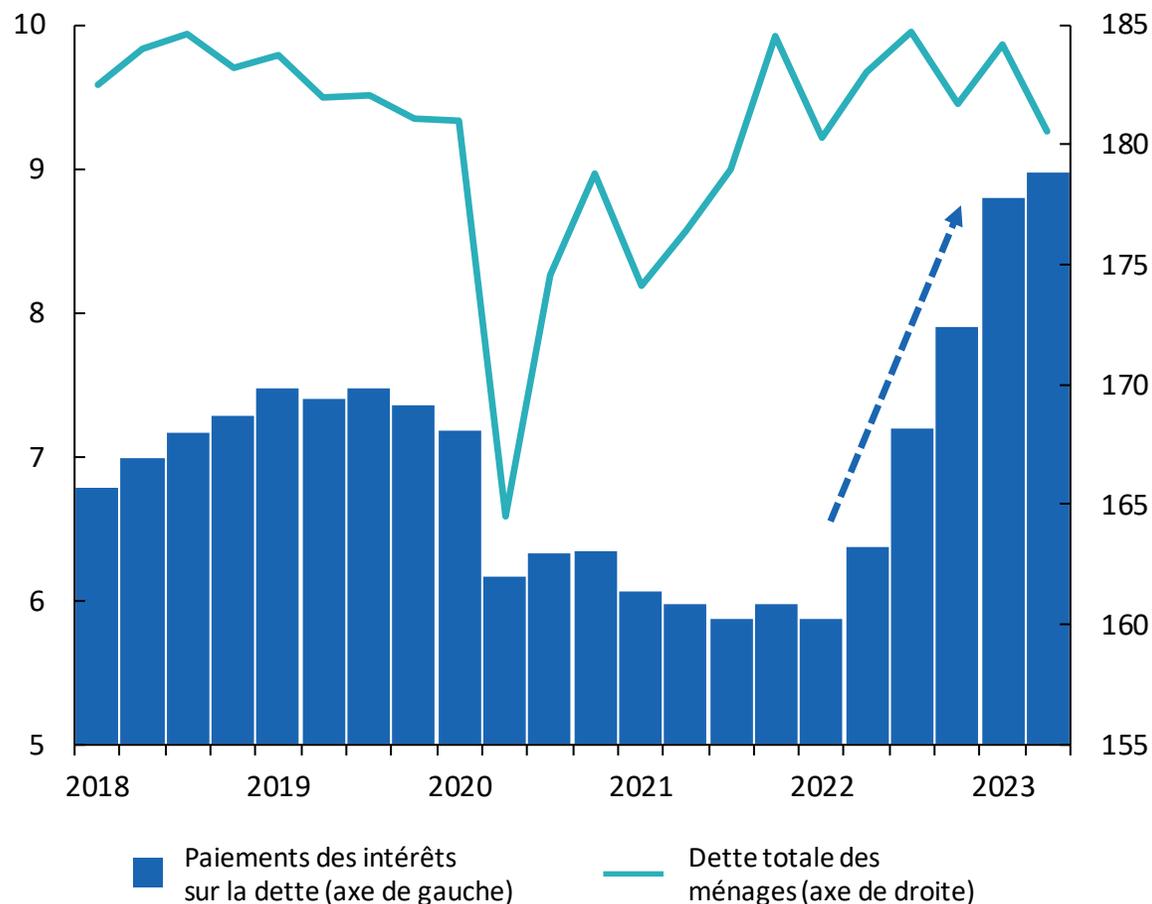
La flambée des taux d'intérêt et de l'inflation limitera les achats de machinerie par les entreprises en 2023. Il y a cependant une bonne nouvelle : l'inflation continue de se modérer ce qui permettra à la Réserve fédérale de diminuer les taux d'intérêt à la mi-2024.

Malgré le ralentissement de l'économie, le pays ne devrait pas tomber en récession cette année.



L'endettement submerge les ménages canadiens

En part (%) du revenu disponible des ménages



L'économie canadienne marquera le pas cette année, car les taux d'intérêt continueront de mettre à mal les ménages surendettés et de freiner les dépenses des entreprises. Par ailleurs, le tassement de la demande extérieure fera en sorte que les perspectives économiques de la croissance du produit intérieur brut (PIB) glisseront à 0,8 % en 2024 avant de grimper à 2 % en 2025.

Le repli de l'activité dans le marché de l'emploi, les taux d'emprunt élevés et un consommateur moins enthousiaste se traduiront ensemble par un faible niveau de dépenses en 2024. On s'attend donc à ce que le consommateur canadien fasse le dos rond jusqu'à la diminution de l'inflation et des taux d'intérêt. La nette augmentation de la population canadienne a enrichi le bassin de travailleurs pour les employeurs, ce qui devrait freiner la croissance des salaires en 2024 et limiter les dépenses des ménages.

Même si les entreprises se disent moins préoccupées par la pénurie de main-d'œuvre en raison de l'afflux important de nouveaux immigrants, le repli de la consommation nuira à l'investissement des entreprises, ce qui ne devrait pas entraîner pour autant des licenciements massifs puisque cette situation devrait être passagère.

En plus de la faible demande sur le marché intérieur, l'économie canadienne doit faire face à des vents contraires. Les principaux partenaires commerciaux du Canada devront aussi composer avec des perspectives de croissance moroses en 2024. La sécheresse ayant détruit les principales récoltes au Canada en 2023, les exportateurs dans l'agroalimentaire devront réduire leurs exportations en début d'année. Les exportations canadiennes seront aussi impactées par les importantes activités de réoutillage et les fermetures d'usines dans l'automobile en 2024, et par le recul de la demande de produits ligneux dans un contexte de repli de la construction résidentielle américaine.

Le principal risque de dégradation des perspectives réside surtout dans la trajectoire de l'inflation en 2024. Les risques géopolitiques qui perturbent le commerce mondial des matières premières pourraient accentuer les fluctuations à la hausse des prix et inverser les progrès dans la lutte contre l'inflation. Pareils scénarios pourraient aboutir à un resserrement de la politique monétaire et mettre à mal la consommation.

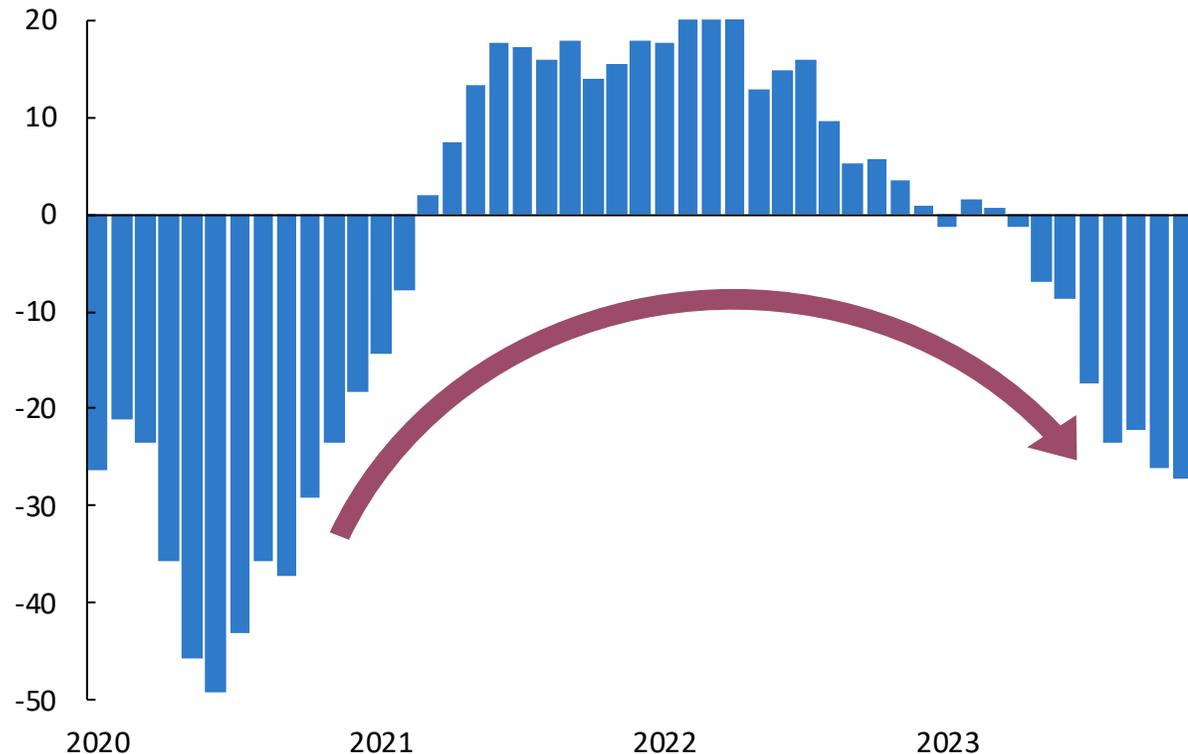
La chute plus rapide que prévu de l'inflation, qui entraînerait un assouplissement de la politique et stimulerait la demande, pourrait considérablement redorer les perspectives par rapport au scénario de référence.

Allemagne



La timide reprise chinoise fait chuter les commandes d'exportation

Volume des commandes d'exportation (solde en pourcentage), non dés.



L'économie allemande devrait se contracter de -0,2 % en 2023, puis enregistré une croissance de 0,4 % cette année. Au début de 2023, le pays se trouvait en récession technique vu le repli de 0,3 % du dynamisme économique en première moitié d'année, dans la foulée d'un recul de 0,5 % au deuxième semestre de 2022.

La crise de l'énergie redoutée à l'hiver 2022-2023, soit après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, ne s'est pas matérialisée. Toutefois, ce choc énergétique a des effets persistants étant donné l'ampleur du secteur industriel allemand très énergivore.

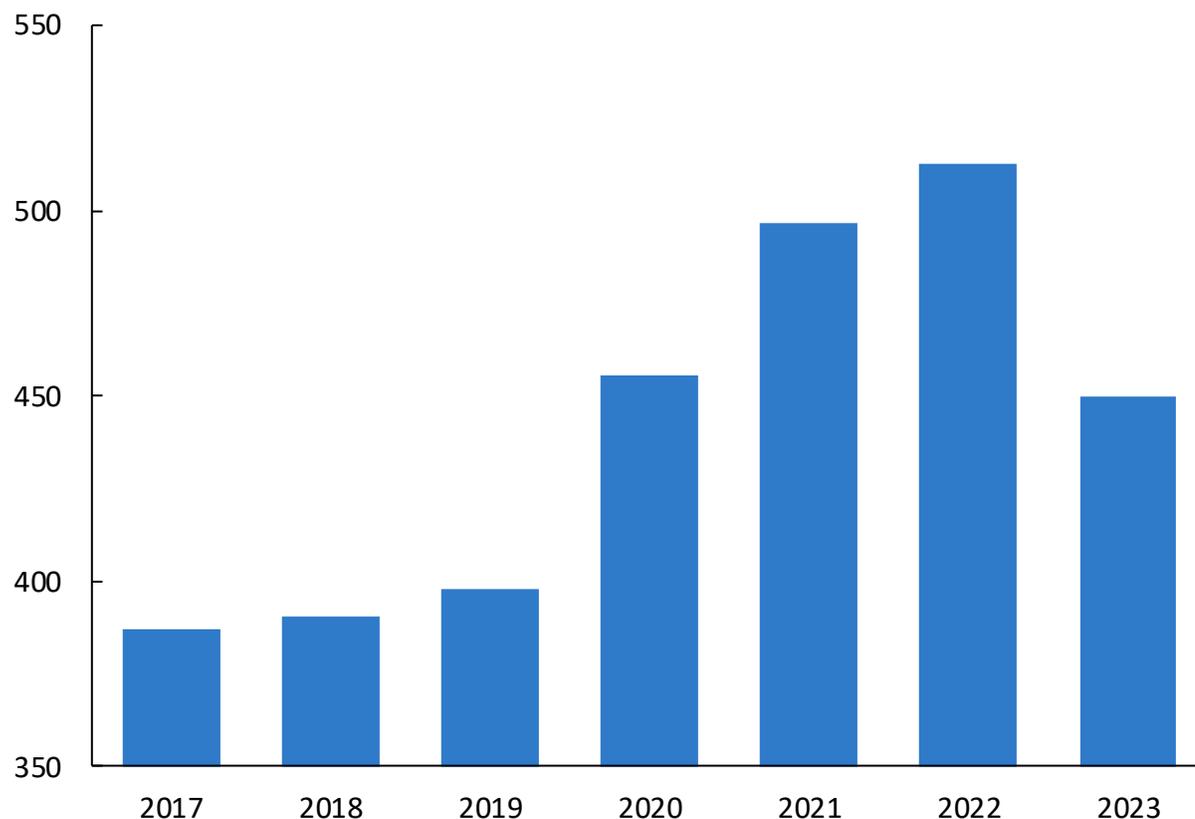
Depuis le début de la pandémie, l'Allemagne affiche la plus faible croissance de toutes les économies de la zone euro. Même si le gouvernement a offert une aide mesurée pour prévenir une aggravation des difficultés économiques, la demande intérieure et la demande de marchés étrangers névralgiques sont les principaux facteurs qui pénalisent l'économie allemande. Par ailleurs, la politique budgétaire connaît des déconvenues après plusieurs décisions des tribunaux limitant considérablement la capacité du gouvernement de recourir à des méthodes alternatives pour respecter les paramètres de la dette.

Dans un horizon de long terme, le vieillissement de la population et les défis démographiques pourraient constituer des obstacles à la croissance.



Après avoir dépensé sans compter pendant la pandémie, le gouvernement réduit les dépenses publiques

Dépenses budgétaires générales du gouvernement, en milliards d'euros de 2014



Le PIB français devrait croître de 0,8 % en 2023 et en 2024.

Avec une consommation qui représente 55 % du produit intérieur brut (PIB) en France, la faiblesse du consommateur français se traduit par une faiblesse des données économiques européennes. Même si la tenue de l'économie devrait être relativement positive en 2023 – la croissance prévue se fixant à 0,8 % –, le chômage est en hausse et cette tendance devrait se maintenir en 2024, situation qui s'expliquerait surtout par la perte des emplois régionaux et les récentes réformes relevant l'âge de la retraite.

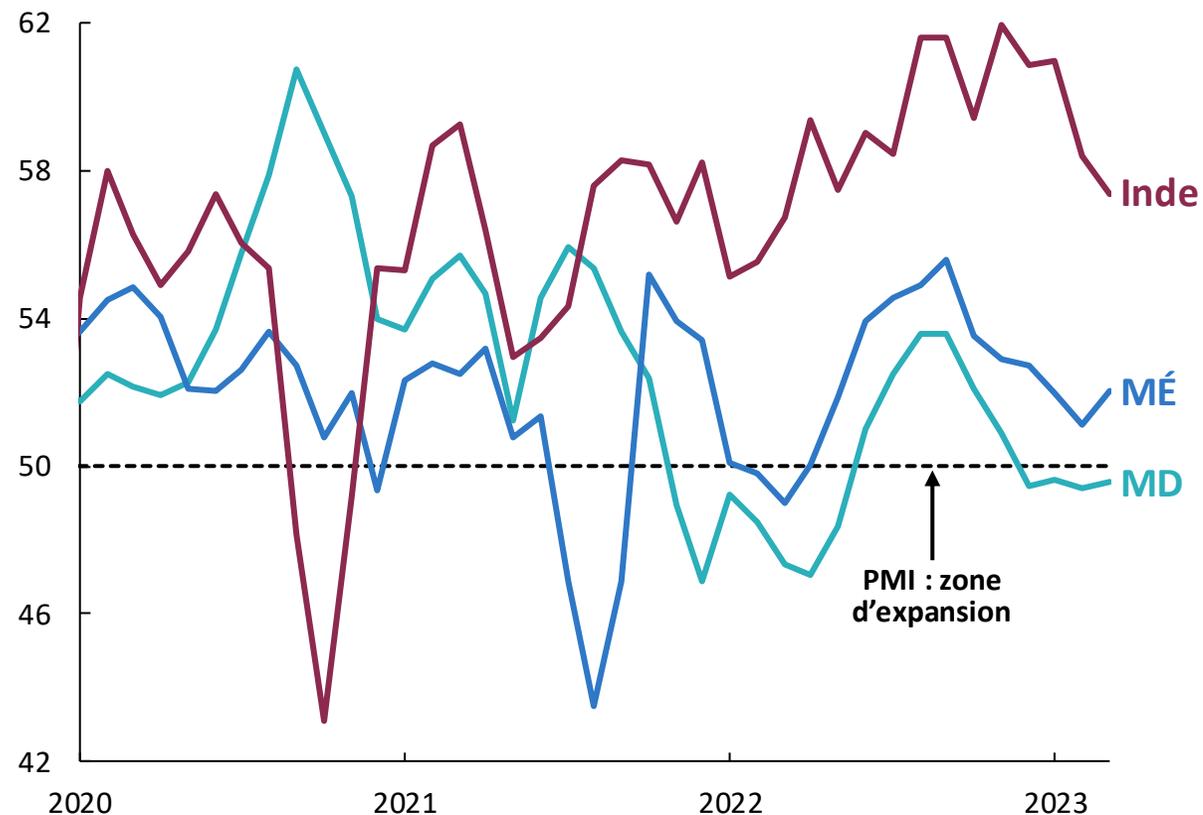
La France dispose de plusieurs atouts notamment d'une énergie nucléaire abondante garantit la sécurité énergétique du pays. Ce secteur est appelé à prendre de plus en plus d'importance alors que l'Europe s'emploie à atteindre ses cibles en matière de véhicules électriques. Parallèlement, la France accroît ses capacités nucléaires en misant sur des petits réacteurs modulaires. Le gouvernement français s'est donné une mission de nature structurelle : réduire le rôle de l'État dans l'économie, qui est plus important par rapport à ses pairs.

Certains changements structurels, comme le vieillissement de la population, et les retombées économiques de l'afflux d'immigrants, pourraient doper la croissance de l'économie. La dépendance aux services a des effets positifs pour le continent européen en quête de sécurité énergétique. En 2023, la France est devenue le premier exportateur européen d'électricité.



Le PMI révèle une expansion rapide de l'activité économique en Inde;

Indice composite du PMI : économie totale, données dés.



L'économie indienne a maintenu son élan et elle a affiché la croissance la plus rapide des pays du G20 en 2023. Sa croissance devrait atteindre 7,5 % en 2023 puis se modérer au taux toujours robuste de 6 % en 2024 en raison des effets de base.

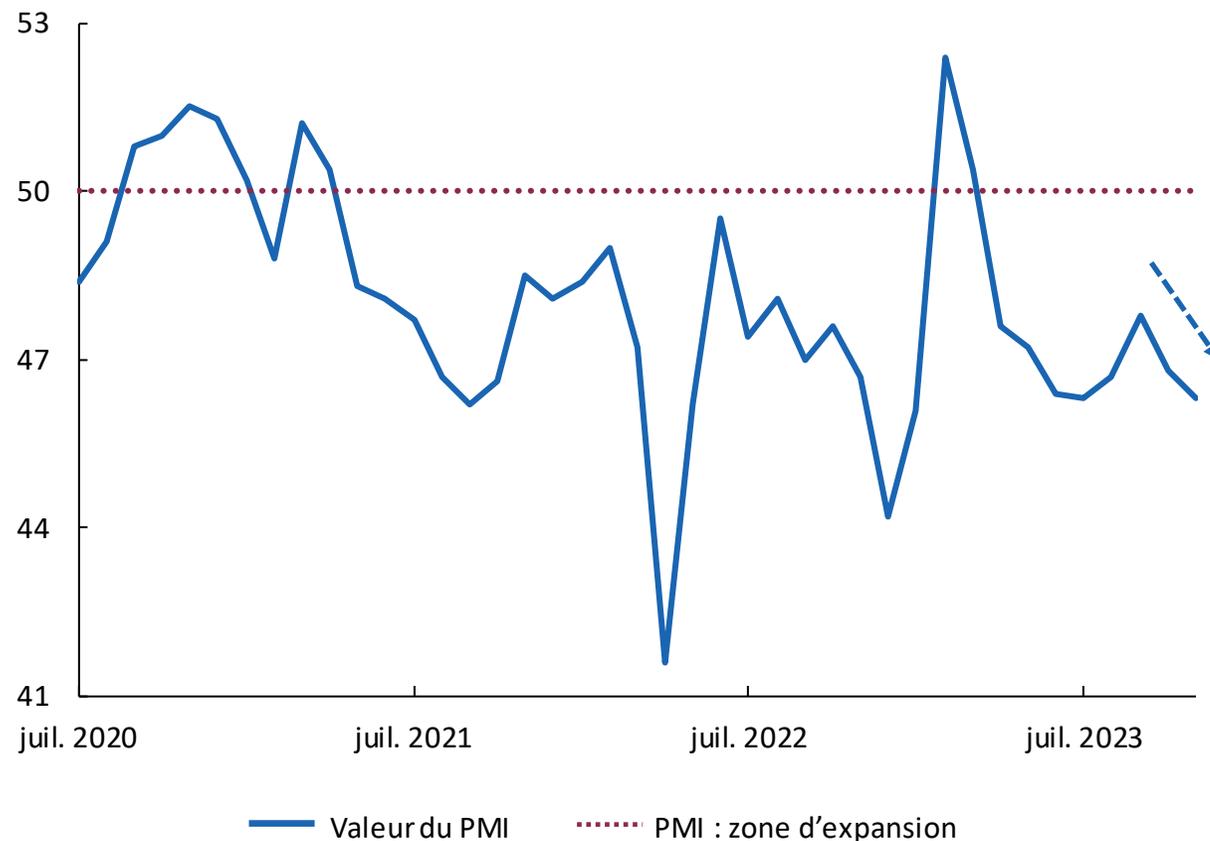
La croissance a surpassé les attentes au troisième trimestre de 2023. Elle était généralisée et surtout imprimée par l'ampleur des dépenses publiques et la reprise soutenue de l'investissement privé. La consommation, qui a été peu dynamique, prendra un certain temps à se redresser puisque la mousson pourrait nuire à la production agricole et plomber la demande des régions rurales. Les indicateurs de haute fréquence, comme l'indice PMI, révèlent que l'économie indienne poursuivra son expansion compte tenu de la résilience de la confiance. Dans ce contexte, le pays devrait réaliser une performance parmi les meilleures de la région l'an prochain grâce à la vigueur de l'investissement étranger et des dépenses publiques. La relance de la demande mondiale en 2024 devrait doper les exportations de biens et de services.

L'inflation se trouve loin des pics atteints précédemment, mais pose toujours un risque pour les perspectives et le maintien de la croissance économique. Toutefois, les perspectives pourraient être redorées par une inflation inférieure aux attentes ces prochains mois, ce qui pourrait accélérer le cycle d'assouplissement du crédit.



Des perspectives plus moroses à la fin de 2023

PMI : nouvelles commandes à l'exportation du secteur de la fabrication; dés.



Même si la remarquable croissance chinoise du troisième trimestre surpasse les attentes, le tableau reste contrasté : hausse des ventes de détail, mais fléchissement de l'activité dans les exportations et le marché immobilier. Alors que le gouvernement tente de stabiliser la croissance, l'annonce d'octobre 2023 de l'émission d'obligations d'État extraordinaires destinées à soutenir les efforts de reconstruction après les inondations devrait éperonner la demande du secteur industriel, en particulier en début d'année.

Compte tenu de l'effet de ces mesures plus robustes en 2024, nous avons revu à la hausse notre prévision du produit intérieur brut (PIB) de 4,8 % à 5,1 % en 2023, puis à 4,6 % en 2024.

Les consommateurs restent peu optimistes alors que les exportations poursuivent leur dégringolade, sur fond de fléchissement de la demande mondiale. Les données d'exportation les plus récentes révélant un léger bond en novembre, la morosité devrait persister. La composante des nouvelles commandes d'exportation de l'indice PMI est en recul depuis les huit derniers mois. Comme nous l'avons mentionné dans nos dernières prévisions, la seule bonne nouvelle est du côté des exportations automobiles.

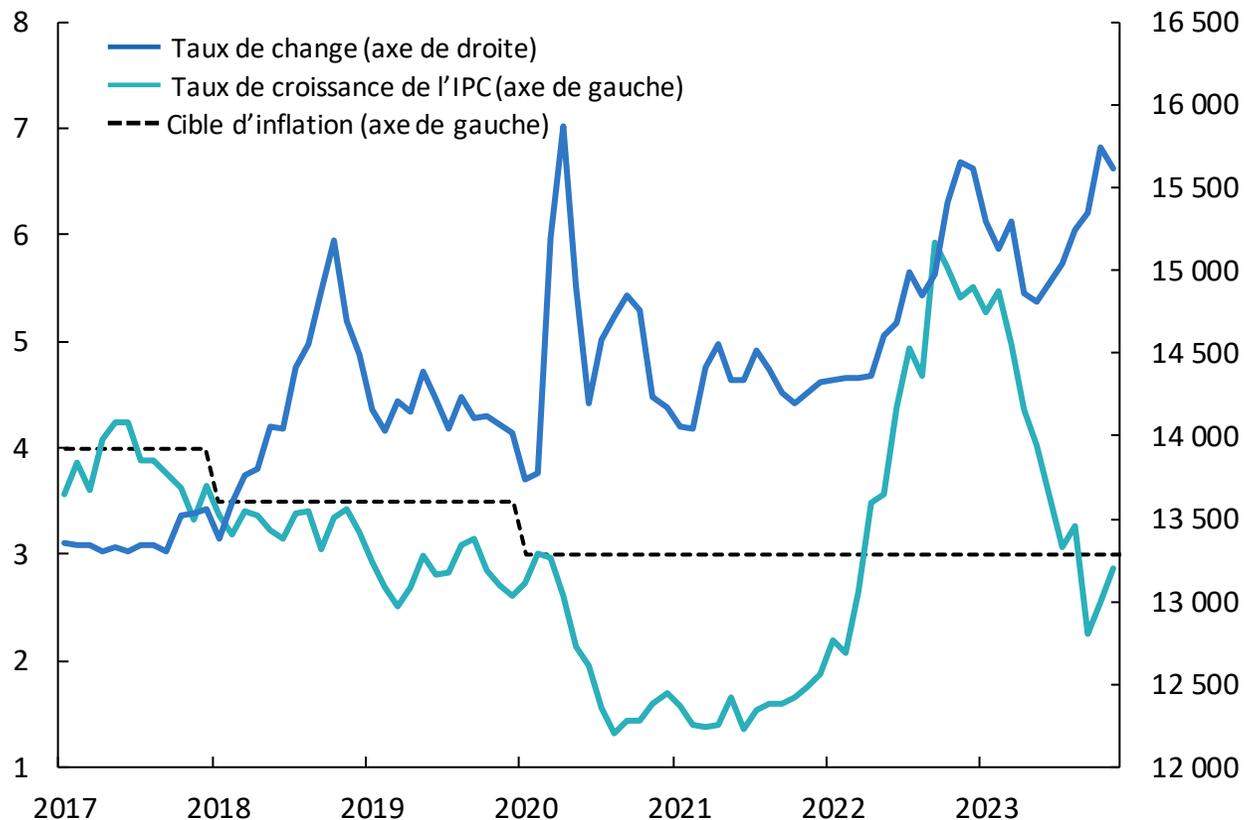
Parmi les risques d'amélioration figurent des mesures de relance plus rapides et importantes que prévu en vue de soutenir la croissance de la consommation et de l'économie.

Même si cet élément ne fait pas partie de notre scénario de référence, une escalade rapide des défis dans le secteur immobilier constitue un risque prépondérant qui pourrait gagner le secteur financier. L'intensification des tensions géopolitiques entre la Chine et les États-Unis représente aussi un risque prépondérant.



Inflation et tensions monétaires : un numéro d'équilibriste

Variations en pourcentage; taux de change moyen INR/USD



L'économie indonésienne ralentirait la cadence cette année, après sa performance surprenante de l'an dernier, sur fond de resserrement des conditions de crédit et de dépréciation de la monnaie locale. Les Services économiques ont revu à la hausse leurs prévisions de 2023 à 4,9 %, puis révisé à la baisse à 4,7 % leurs prévisions pour cette année.

La croissance de la consommation et de l'investissement gardera le cap, ce qui est une agréable surprise au troisième trimestre de 2023, alors que l'économie indonésienne poursuit sur sa lancée malgré une conjoncture mondiale difficile et des taux d'intérêt élevés. Après avoir maintenu les taux stables pendant la majeure partie de 2023, la Banque d'Indonésie a relevé ses taux en octobre et, du coup, a signalé que sa principale préoccupation était moins la performance de la roupie que la lutte contre l'inflation, qui a avoisiné la cible médiane de la Banque. Cette dernière a reporté la réduction des taux au début 2024, ce qui a accentué les difficultés déjà présentes cette année dans la région, et dont l'effet se manifeste déjà dans les données commerciales du pays.

Les décisions de la Réserve fédérale américaine en 2024 constituent un risque de dégradation des perspectives. La Banque d'Indonésie cherchera à infléchir l'orientation de tout changement de politique de la Fed afin de protéger la monnaie locale d'une nouvelle dépréciation. Cette situation pourrait engendrer d'importants bouleversements économiques.

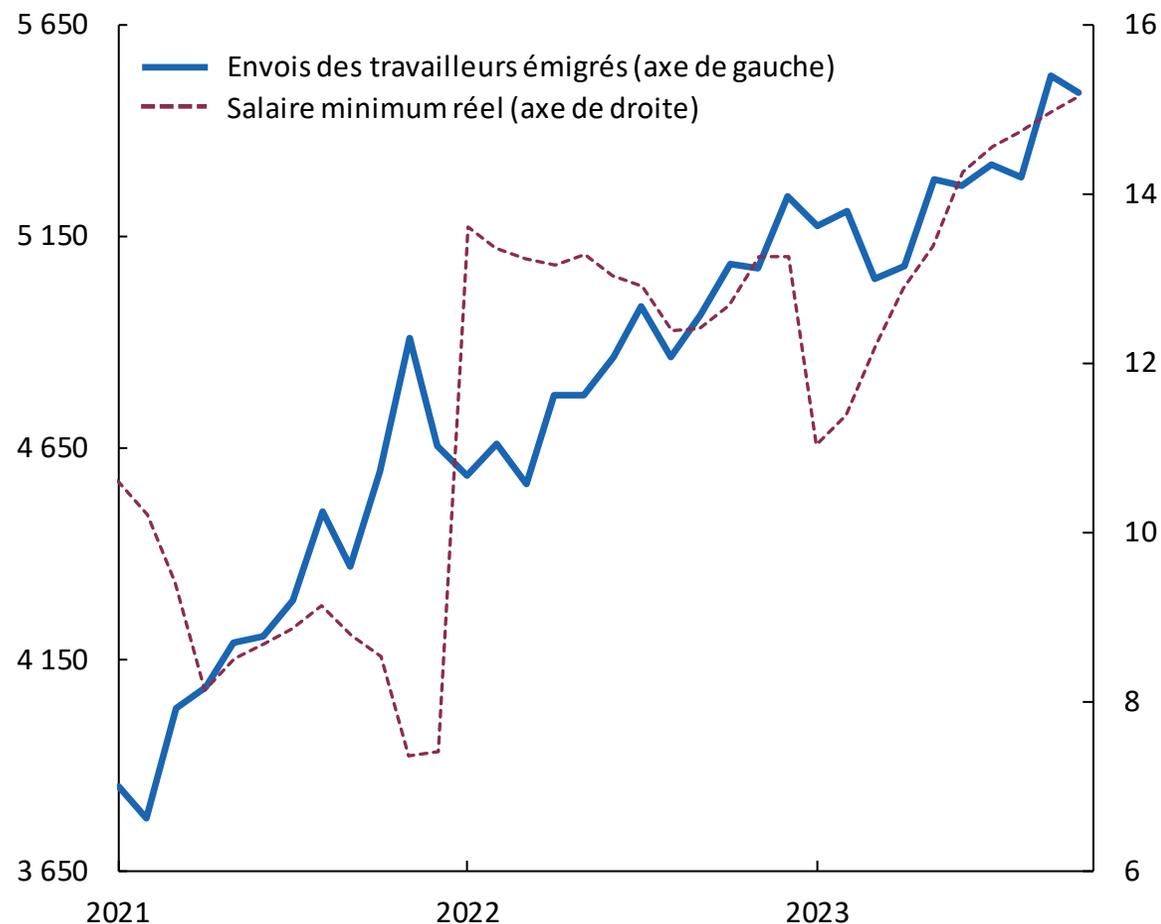
Le risque d'amélioration des perspectives réside dans une diversification plus rapide des exportations de produits et des partenaires commerciaux, de même qu'une possible relance de la demande et de l'activité économique en Chine en 2024.

Mexique



La consommation portée par la vigueur du revenu des ménages

M USD, envois de fonds des travailleurs émigrés; écart (%) des salaires réels



Le Mexique affiche une robuste croissance économique depuis la fin de la pandémie, et ses perspectives demeurent éclatantes pour les deux prochaines années. Porté par la vigueur des dépenses des consommateurs et des entreprises, le Mexique devrait renouer avec une croissance supérieure à la tendance ces deux prochaines années.

Le Mexique, à la différence de ses voisins plus au Nord, peut compter sur une confiance ayant toujours le vent dans les voiles grâce à la vigueur des salaires, le faible chômage et l'ampleur des envois de fonds des travailleurs immigrés. Le salaire minimum réel a bondi de près de 15 % par rapport à l'an dernier, alors que le chômage est inférieur 3 %. Outre la solidité du marché de l'emploi, le Mexique a profité d'une hausse de 9 % entre janvier et octobre 2023 des envois de fonds des travailleurs qui pourraient aisément atteindre les 65 G USD pour 2023 (contre 59 G USD en 2022) si la tendance se maintient.

La demande plutôt ferme du côté de la consommation stimule l'investissement des entreprises depuis trois ans, et elle devrait continuer à soutenir la croissance commerciale au cours de l'horizon prévisionnel. Outre la demande sur le marché national, les défis auxquels sont confrontées les chaînes d'approvisionnement favorisent la délocalisation à proximité et la croissance organique des entreprises mexicaines alors que ces dernières tentent de faire une percée dans des composantes clés de la chaîne d'approvisionnement. La confiance commerciale devrait rester au beau fixe en 2024.

Plusieurs entreprises étrangères cherchent à se relocaliser leurs activités au Mexique afin de se rapprocher du marché américain. Et les sociétés chinoises espèrent aussi s'implanter dans l'espoir de contourner les restrictions imposées par les États-Unis sur certains produits chinois. Ce contexte accroît la nécessité de se doter de zones industrielles et commerciales, ce qui devrait sans doute renforcer l'investissement commercial au cours des prochaines années.

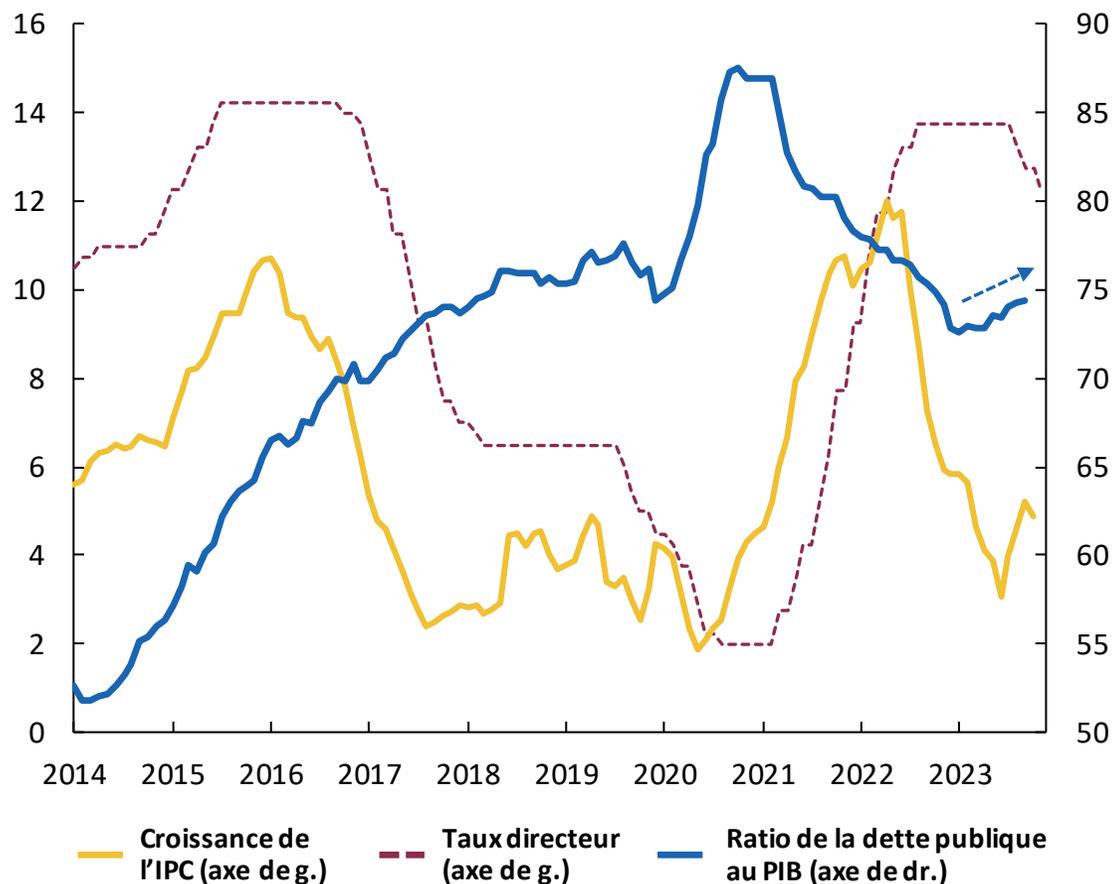
Misant les débouchés offerts par la relocalisation, le gouvernement a annoncé de généreux incitatifs fiscaux pour 10 principaux secteurs à l'exportation afin d'encourager les entreprises à se relocaliser au Mexique. Il a lancé un chantier visant à développer les infrastructures ferroviaires afin de relier les zones côtières du pays et favoriser une circulation plus rapide des biens et des personnes. Le budget de 2024 prévoit de fortes hausses des dépenses, ce qui permettra sans doute de doubler la croissance.

Brésil



L'économie est résiliente, mais les risques liés à la politique budgétaire constituent un frein

Pourcentage



L'économie brésilienne s'essouffle, plombée par l'effet retardé du resserrement monétaire et le repli économique mondiale. La résilience accrue des infrastructures et la robustesse des exportations ont amorti le choc, mais les préoccupations budgétaires influenceront sur la confiance des investisseurs et la décision de la banque centrale d'abaisser les taux. Nous relevons nos prévisions à 1,5 % pour 2024, mais les abaissons 2,3 % en 2025, les taux restant élevés pendant un intervalle plus long.

Le sursaut imprimé par les récoltes records a été pour la demande un choc favorable, mais ponctuel vu les perturbations de la météo liées à El Niño. Les exportations gardent le cap. Le resserrement du marché de l'emploi et l'absence de tensions inflationnistes majeures révèlent une résilience accrue dans la foulée des récentes réformes, notamment de la consommation, alimentée par la bonification des transferts sociaux, la hausse du salaire minimum et la mise en place d'un programme de restructuration des dettes bancaires pour les ménages endettés.

Malgré l'approbation d'un nouveau cadre budgétaire et les progrès réalisés dans une réforme essentielle de la fiscalité, les risques budgétaires restent prédominants. Les marchés s'inquiètent que le gouvernement ne tienne pas son engagement de prudence budgétaire. La dette publique gonflera, vu les défis liés à la consolidation budgétaire avant les élections municipales de 2024. Les attentes inflationnistes à long terme restent inchangées; les taux de la Banque centrale resteront élevés pendant un intervalle plus long, ce qui nuira à l'investissement et à la mise en oeuvre des projets d'infrastructure du programme d'accélérateur de croissance du gouvernement.

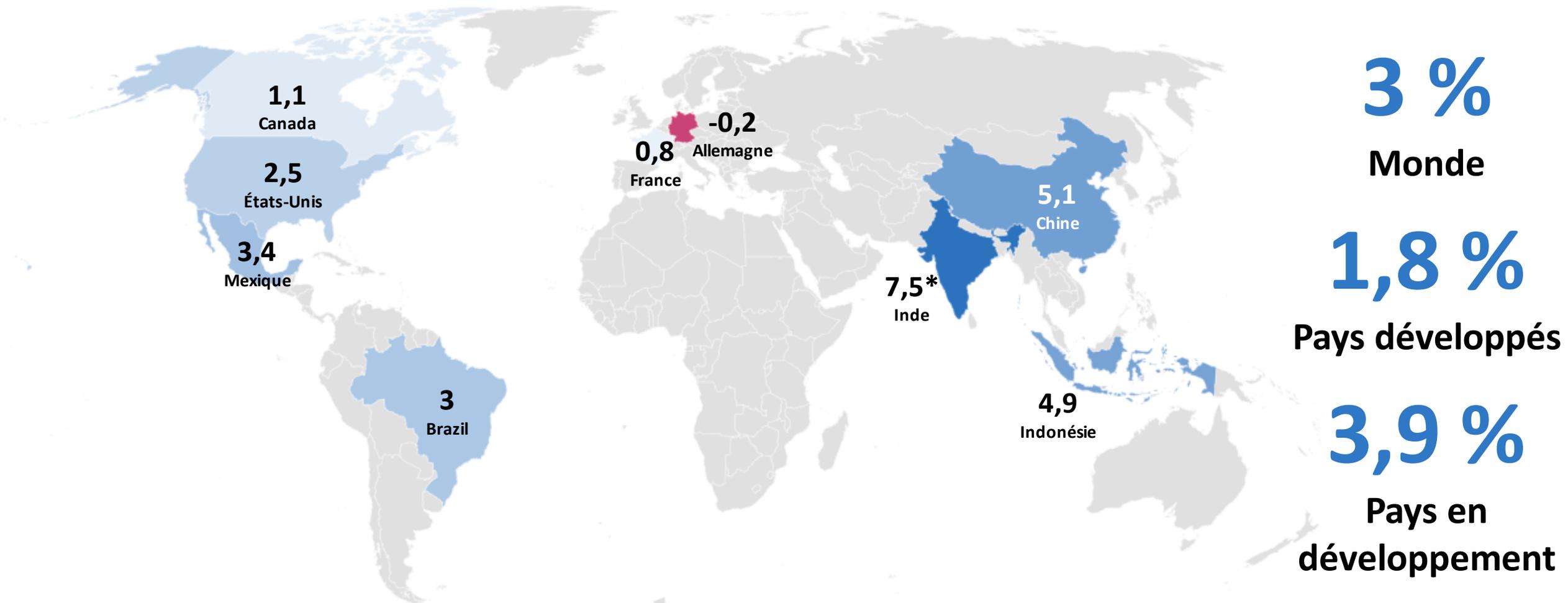
Le bilan financier du gouvernement constitue le principal risque sur le marché national. En atteignant son objectif d'un premier budget équilibré l'an prochain, le gouvernement apaiserait les inquiétudes de nature financière et préparerait le terrain à des réductions plus marquées des taux d'intérêt. La situation contraire conduirait à plus d'instabilité financière et pèserait sur le prix des actifs.

Les risques extérieurs proviennent de la possibilité d'un recul de la croissance mondiale et d'un resserrement des conditions financières, et d'une demande vacillante en provenance de la Chine adressée au secteur des produits de base. Le risque climatique réside dans la présence d'un puissant système El Niño qui pourrait diminuer les capacités de production agricole du pays.

PRÉVISIONS D'EDC

Perspectives de croissance pour 2023

Croissance du PIB réel (en %)

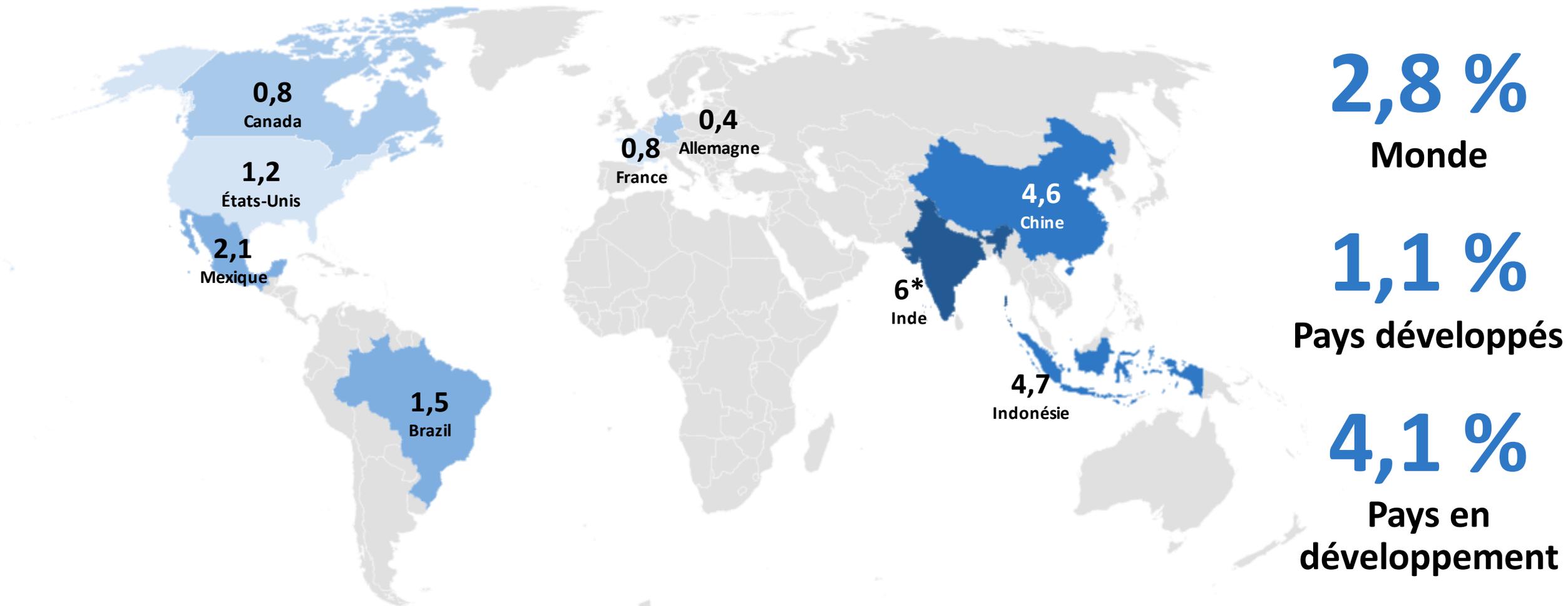


Source : Perspectives économiques mondiales d'EDC, décembre 2023

25 Nota – La partie ombragée en rouge désigne un pays en récession. *Inde, exercice 2024 = 2T2023–1T 2024

Perspectives de croissance pour 2024

Croissance du PIB réel (en %)



Source : Perspectives économiques mondiales d'EDC, décembre 2023

26 Nota – La partie ombragée en rouge désigne un pays en récession. *Inde, exercice 2025 = 2T2024 – 1T 2025

Croissance du PIB réel

Perspectives économiques mondiales Variation annuelle (en %)	2022	2023*	2024*	2025*
Pays développés	2,6	1,8	1,1	1,8
Canada	3,8	1,1	0,8	2,0
États-Unis	1,9	2,5	1,2	1,8
Zone euro	3,4	0,5	0,8	1,4
Allemagne	1,9	-0,2	0,4	1
France	2,5	0,8	0,8	1,2
Japon	4,1	3,9	4,1	4,3
Pays en développement	3	5,1	4,6	4,4
Chine	7,3	7,5	6	6,6
Inde	5,3	4,9	4,7	5,3
Brésil	3,1	3	1,5	2,3
Mexique	3,9	3,4	2,1	2,5
Monde	3,5	3	2,8	3,3

Nota – L’astérisque marque la période de prévision. La prévision pour l’Inde est basée sur les exercices financiers (2024 = 2T2023 – 1T2024; 2025 = 2T2024 – 1T2025).

Évolution par rapport aux dernières prévisions

Perspectives économiques mondiales	2023*	2024*	2025*
Croissance du PIB réel (variation en points de pourcentage)			
Pays développés	0,2	0,2	-
Canada	-0,2	0,2	-
États-Unis	0,5	0,6	-
Zone euro	-0,2	-0,3	-
Allemagne	0,1	-0,5	-0,7
France	-0,2	0,1	0,2
Pays en développement	-0,1	-	-0,1
Chine	0,3	0,2	-0,1
Inde	0,9	-0,9	-0,5
Indonésie	0,1	-0,4	-0,1
Brésil	-0,1	0,3	-0,2
Mexique	0,4	0,6	-
Monde	0,1	0,1	-

– L’astérisque (*) marque la période de prévision. Les cellules vertes indiquent un ajustement à la hausse, et les rouges, à la baisse.

Devises et taux d'intérêt

Perspectives économiques mondiales		2022	2023*	2024*	2025*
Devises	Taux de change				
Dollar américain	USD par CAD	0,77 \$	0,74 \$	0,74 \$	0,78 \$
EUR	USD par EUR	1,05 \$	1,08 \$	1,07 \$	1,12 \$
EUR	CAD par EUR	1,37 \$	1,45 \$	1,46 \$	1,44 \$
Taux d'intérêt, moyenne annuelle					
Banque du Canada , <i>taux cible du financement à un jour</i>		1,93	4,74	4,42	2,88
Réserve fédérale américaine , <i>taux cible des fonds fédéraux (limite supérieure)</i>		1,73	5,07	5,01	3,21
Banque centrale européenne , <i>taux directeur</i>		0,58	3,81	4,25	2,50

Nota – L'astérisque (*) marque la période de prévision.

Cours des produits de base

Perspectives économiques mondiales	2022	2023*	2024*	2025*
Pétrole brut Brent, USD/baril	100,78 \$	83,31 \$	79,02 \$	73,87 \$
West Texas Intermediate, USD/baril	94,6 \$	78,18 \$	76,04 \$	70,87 \$
Western Canada Select, USD/baril	75,02 \$	60,45 \$	59,27 \$	58,87 \$
Gaz naturel, USD/Mbtu	6,37 \$	2,56 \$	3,16 \$	3,52 \$
Or, USD/once troy	1 801 \$	1 935 \$	1 950 \$	1 908 \$
Cuivre, USD/tonne	8 813 \$	8 465 \$	8 344 \$	8 774 \$

Nota – L'astérisque (*) marque la période de prévision.

Nota – L'astérisque (*) marque la période de prévision.

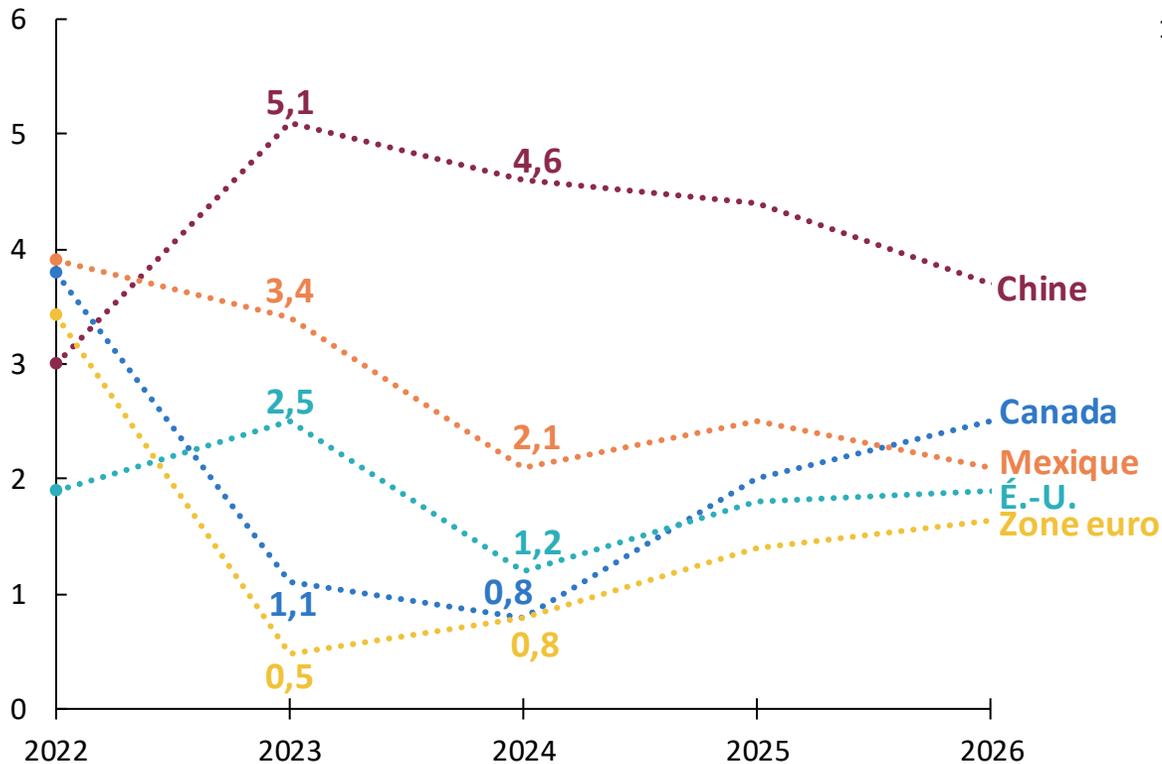
PRÉVISIONS DÉTAILLÉES

Prévisions d'EDC : PIB et cours énergétiques

En 2024, la détente de la croissance du PIB sera généralisée; même la Chine affichera une croissance inférieure à la normale. Il y aura un rebond en 2025, mais certains marchés comme l'Europe et la Chine seront confrontés à des défis persistants. Ces prochaines années, les cours pétroliers continueront de fléchir et ceux du gaz naturel à se raffermir légèrement, ce qui aidera à mater l'inflation.

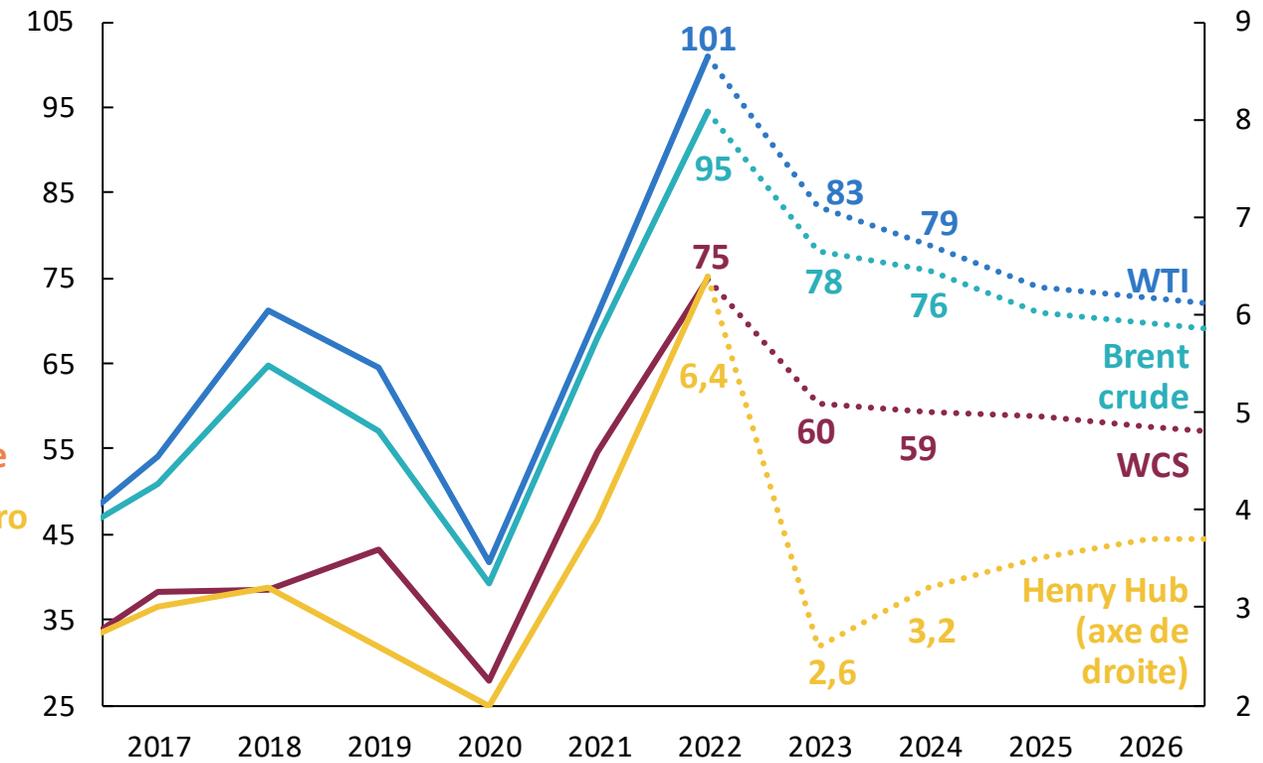
Taux de croissance du PIB dans certains pays

Variation annuelle du PIB réel (en %)



Cours énergétiques

Pétrole : USD/baril; gaz naturel : USD/millions de BTU



Sources : Haver Analytics; Services économiques d'EDC; Oxford Economics

32 Nota – Les pointillés illustrent les prévisions d'EDC; WTI : West Texas Intermediate; WCS : Western Canada Select; les prévisions pour l'Inde se fondent sur l'exercice (2024 = 2T2023 – 1T2024).

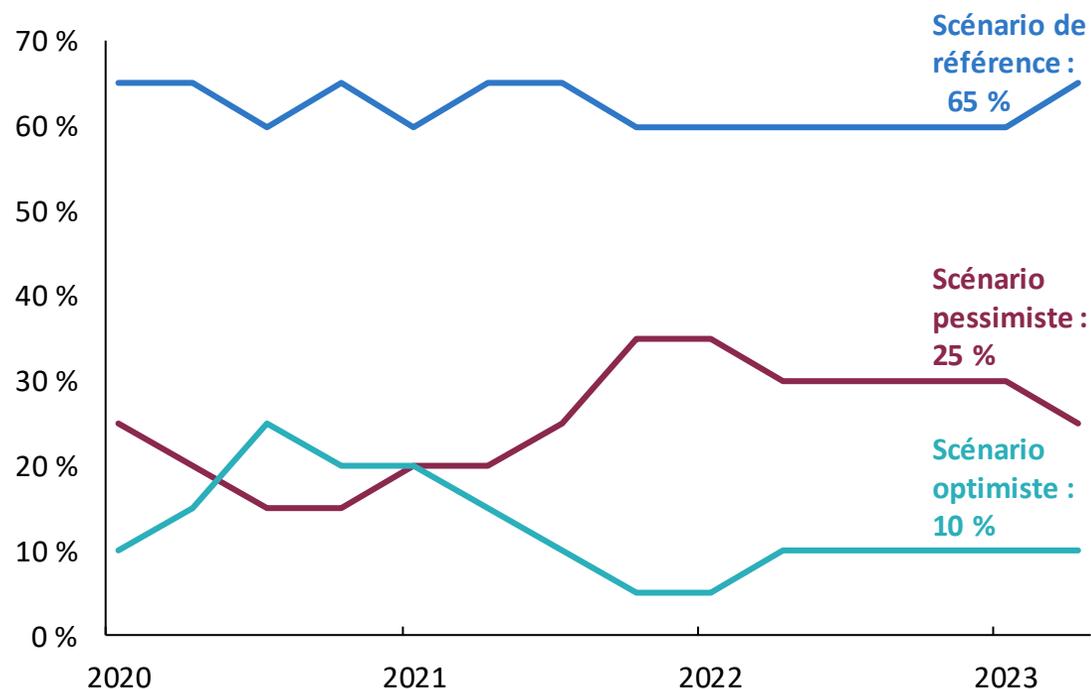


Scénarios prévisionnels

La probabilité que se réalisent les scénarios de référence, optimiste et pessimiste est respectivement de 65 %, 10 % et 25 %. La probabilité du scénario de référence est de 5 % supérieure par rapport au dernier trimestre et celle du scénario de pessimiste a chuté. La baisse de l'inflation, la solidité des marchés de l'emploi et l'assouplissement des conditions financières pointent vers des risques modérés de récession en comparaison aux perspectives du dernier trimestre. Comme l'effet des taux élevés pourrait ne pas se propager entièrement à l'économie, il subsiste le risque d'une forte probabilité que notre scénario pessimiste se réalise.

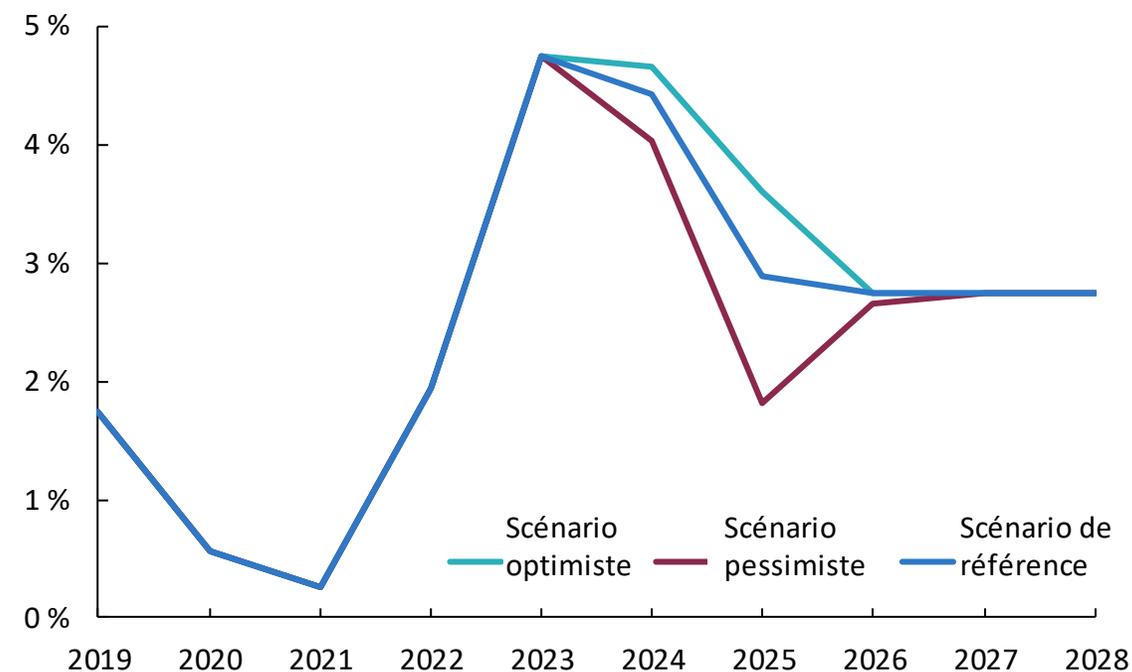
Probabilité des divers scénarios au fil du temps

Pourcentage



Prévisions : taux directeur de la Banque du Canada

Taux cible, moyenne de l'intervalle



Principales hypothèses sous-tendant nos prévisions : notre scénario de référence

1. Conditions financières

- Les faillites et les cas d'insolvabilité continueront de se multiplier pour atteindre des pics pas vus depuis plusieurs décennies, en premier lieu chez les entreprises et les secteurs très endettés ou plus exposés aux taux d'intérêt variables.
- Les effets des taux d'intérêt élevés gagnent l'économie selon des intervalles longs et variables. Ces effets s'intensifieront au cours de prochains trimestres et pénaliseront l'activité en 2024.
- Les tensions sur la solvabilité des entités souveraines sur les marchés émergents et la balance des pays des pays continueront de s'accumuler vu les coûts d'intérêt élevés et la détente de la demande, surtout en Chine.
- Les conditions économiques sont de plus en plus soumises aux conditions financières. Toute récession découlerait de l'interaction entre la politique monétaire et les conditions générales sur les marchés de capitaux.
- Même si le scénario de référence des Services économiques d'EDC exclut une crise financière généralisée, d'autres tensions sont à prévoir au-delà des déconvenues du secteur bancaire américain (mars 2023) et de la crise immobilière persistente en Chine.

2. Politique monétaire

- L'inflation qui se résorbe et la détente de la croissance laissent à penser que le taux directeur a atteint un pic dans la plupart des pays développés. Étant donné que l'inflation globale demeure supérieure à 2 %, les grandes banques centrales du globe garderont leur taux directeur inchangé avant de l'abaisser progressivement dans la seconde moitié de-2024.
- La décision des banques centrales de changer l'orientation de la politique monétaire sera dictée par les conditions sur le marché national. Ce faisant, il pourrait y avoir une certaine divergence dans la trajectoire des taux d'intérêt entre le Canada, les États-Unis, l'Europe et la Chine.

3. Risques géopolitiques

- La guerre entre la Russie et l'Ukraine s'enlise dans une impasse. Les combats se poursuivront, mais le conflit armé ne devrait pas déborder au-delà de l'Ukraine. Les sanctions occidentales contre la Russie resteront en place au-delà de l'horizon prévisionnel, avec un risque accru de sanctions secondaires visant des entreprises ou des personnes non américaines et non membres de l'Union européenne (UE) participant à des activités commerciales avec la Russie.
- D'après nous, l'effet de contagion de la guerre the Israel-Hamas sera limitée et n'aura pas de conséquences majeures sur l'offre pétrolière mondiale, le transport maritime et le commerce.
- Les tensions dans les relations entre la Chine et les États-Unis altèrent la balance des pouvoirs à l'échelle mondiale. Malgré la rencontre entre le président Joe Biden et le président Xi Jinping (novembre 2023), nous ne constatons aucune signe notable d'amélioration des relations sino-américaines. Selon nous, l'influence stratégique croissante de la Chine et la concurrence dans des secteurs clés continueront de nuire aux relations bilatérales entre les É.-U., l'UE et d'autres pays.

Avis

Le présent document est une compilation de renseignements accessibles au public. Celui-ci ne vise aucunement à donner des conseils précis et ne devrait pas être consulté dans cette optique. Il s'agit uniquement d'un aperçu. Il serait malavisé d'agir ou de prendre une décision sans avoir fait une recherche indépendante approfondie et obtenu les conseils d'un professionnel. Bien qu'Exportation et développement Canada (EDC) ait déployé des efforts commercialement raisonnables pour s'assurer de l'exactitude des renseignements contenus dans le présent document, elle ne garantit d'aucune façon leur exactitude, leur actualité ou leur exhaustivité. Le présent document pourrait devenir périmé, en tout ou en partie, à tout moment. Il incombe à l'utilisateur de vérifier les renseignements qu'il contient avant de s'en servir. EDC n'est aucunement responsable des pertes ou dommages occasionnés par une inexactitude, une erreur ou une omission liée au présent document ou en découlant. Le présent document ne vise aucunement à donner des avis juridiques ou fiscaux et ne doit pas servir à cette fin. Pour obtenir des conseils juridiques ou fiscaux, le lecteur doit consulter un professionnel qualifié. EDC est propriétaire de marques de commerce et de marques officielles. Toute utilisation d'une marque de commerce ou d'une marque officielle d'EDC sans sa permission écrite est strictement interdite. Toutes les autres marques de commerce figurant dans ce document appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Les renseignements présentés peuvent être modifiés sans préavis.

© Exportation et développement Canada, 2024. Tous droits réservés.

Demands des médias

1-888-222-4065

media@edc.ca

TAKE ON
THE WORLD

