

# Perspectives économiques mondiales

Plongée dans le marasme

Services économiques d'EDC

30 mars 2023

Perspectives sur les économies prépondérantes, la croissance des PIB, le cours des produits de base, les taux d'intérêt et les taux de change dans le monde.

Canada

 EDC



## Sommaire

# *Perspectives économiques mondiales : Plongée dans le marasme*

Par Stuart Bergman

Vice-président et économiste en chef



Minée par plusieurs vagues d'arrêt de l'activité lors de la pandémie, secouée par les perturbations touchant les chaînes d'approvisionnement et frappée par la guerre en Europe, l'économie mondiale se retrouve aujourd'hui à la dérive : elle est accablée par la dette des programmes de relance et l'inflation par les coûts, mais aussi exposée aux redoutables distorsions présentes sur les marchés qui sont induites par les politiques.

Afin de mater l'inflation, les banques centrales ont relevé les taux d'intérêt à la cadence la plus rapide en 25 ans : de 475 points de base dans le cas de la Réserve fédérale américaine; de 425 points de base dans le cas de la Banque du Canada; et de 350 points de base dans le cas de la Banque centrale européenne (BCE). Le resserrement monétaire a aidé à freiner l'envolée de l'inflation pendant la saison estivale. Toutefois, le rythme des augmentations de prix demeure nettement plus rapide que la cible des banques centrales. Ces dernières devront donc gérer les eaux agitées des courants contraires quand la croissance commencera à s'essouffler.

Compte tenu du tableau actuel – caractérisé par des taux d'épargne loin des sommets de la pandémie, par l'érosion du pouvoir d'achat face à l'inflation et par un investissement commercial plombé par la montée des taux d'intérêt –, les grandes économies de la planète courent le risque de s'échouer dans les hauts-fonds de la récession.

Ce risque est accentué par l'engagement des banques centrales à ancrer fermement les attentes inflationnistes. Ces attentes continuent d'être portées par le coût élevé des services et du logement, et par le resserrement soutenu du marché de l'emploi. À notre avis, dans leur volonté de calmer les tensions continues sur les prix, les banques centrales des marchés développés choisiront de construire un quai trop long d'un kilomètre plutôt que trop court d'un mètre...

Vu la nécessité de concilier inflation, croissance et dangers émergents sur les marchés des capitaux, nous nous attendons à ce que la Banque du Canada maintienne son taux directeur actuel en 2023, avant de l'abaisser, mais seulement au début de 2024. Quant à la Réserve fédérale américaine, elle surveillera de près les marchés des capitaux et pourrait encore procéder à deux autres hausses de 25 points de base des taux avant l'été. D'après nous, la Fed maintiendra ces taux avant de les abaisser à la fin du premier trimestre de 2024.

Cette divergence en matière de politique monétaire aura des conséquences sur le dollar canadien : les taux plus élevés au pays entraîneront un mouvement de capitaux vers les États-Unis. Résultat : le huard plongera pour se négocier, en moyenne, à 73 cents face au billet vert en 2023, avant de remonter à 75 cents en 2024.

## Sommaire (suite)

# Perspectives économiques mondiales : Plongée dans le marasme



Après une performance meilleure que prévu au premier trimestre, l'économie américaine enregistrera une croissance d'à peine 0,9 % en 2023. En 2024, la croissance devrait grimper à 1,2 %, tirée par la montée en puissance de l'activité à la fin de l'année. Les Services économiques d'EDC projettent une légère récession au Canada cette année, avec une croissance à 0,1 %. L'économie canadienne réalisera une croissance de 1,8 % en 2024 grâce au regain de dynamisme de l'économie mondiale.

De l'autre côté de l'Atlantique, la BCE continuera de relever les taux – avec prudence et constance – d'ici la fin de 2023. Malgré le resserrement de la BCE et la crise énergétique, l'Europe est parvenue à se maintenir à flot durant l'hiver grâce à des températures plus douces et aux efforts déployés pour se détourner de l'énergie russe. L'impact des pénuries d'énergie s'est propagé aux économies de la région; cependant, le retour des températures habituelles en hiver et en été devrait, selon nous, brider la croissance. La zone euro devrait réussir à se maintenir tout juste à la surface à la faveur d'une faible croissance de 0,6 % en 2023, avant d'accélérer la cadence à 1,2 % en 2024.

Pour sa part, la Chine devra composer avec une demande mondiale en berne, alors qu'elle rouvre son économie après près de trois années de restrictions liées à la COVID-19. La confiance des consommateurs et des entreprises chinois a été mise à mal par les effets persistants des confinements sur la société et le niveau inquiétant d'endettement du secteur de l'immobilier. Selon nous,

l'économie chinoise atteindra sa cible de croissance de 5 % en 2023, mais ce taux contraste beaucoup avec la trajectoire d'avant la pandémie. En 2024, la croissance devrait se limiter à 4,7 %.

L'effet combiné de ces forces sur l'économie mondiale se traduira en 2023 par une croissance mondiale de seulement 2,4 %, ce qui représente l'un des taux de croissance annuels les plus faibles de l'histoire récente, en faisant exception des années 2020 et 2008. La croissance remontera à 3,2 % en 2024, dynamisée par le début de la reprise.

## Conclusion

Les banques centrales du globe ont aidé l'économie mondiale à braver une mer orageuse; aujourd'hui, elles nous indiquent le chemin à suivre pour naviguer sur des eaux plus calmes en 2024. Cela dit, cette année, le marasme persistera dans la plupart des grandes économies en raison des importants dangers créés par la fin d'une décennie de politiques économiques non conventionnelles.

# Révisions apportées aux perspectives

- Les Services économiques d'EDC revoient légèrement à la hausse leurs perspectives de croissance pour l'économie mondiale en 2023 (à 2,4 %) et en 2024 (à 3,2 %). Malgré des données étonnamment favorables pour les économies avancées au 4T2022, la plupart amorcent un épisode de croissance atone.
- Résolues à stabiliser les prix, les banques centrales ont annoncé la fin prochaine de leur cycle de resserrement. Il y a désormais une place plus grande pour la divergence sur le front de la politique monétaire. L'inflation globale chute, mais l'inflation de base sur les marchés développés se révèle plus difficile à mater. Les hausses rapides de taux d'intérêt accentuent les risques sur les marchés des capitaux, ce qui pourrait compliquer l'accès aux liquidités.
- Le risque de récession demeure notable dans les grandes économies. Le Canada et l'Allemagne sont confrontés à une récession modérée. Par contre, on s'attend à ce que les États-Unis effectuent un atterrissage plus en douceur et évitent d'entrer en territoire récessionniste. La réouverture de l'économie chinoise présenterait une occasion d'amélioration limitée pour l'économie mondiale.

# Contexte macroéconomique

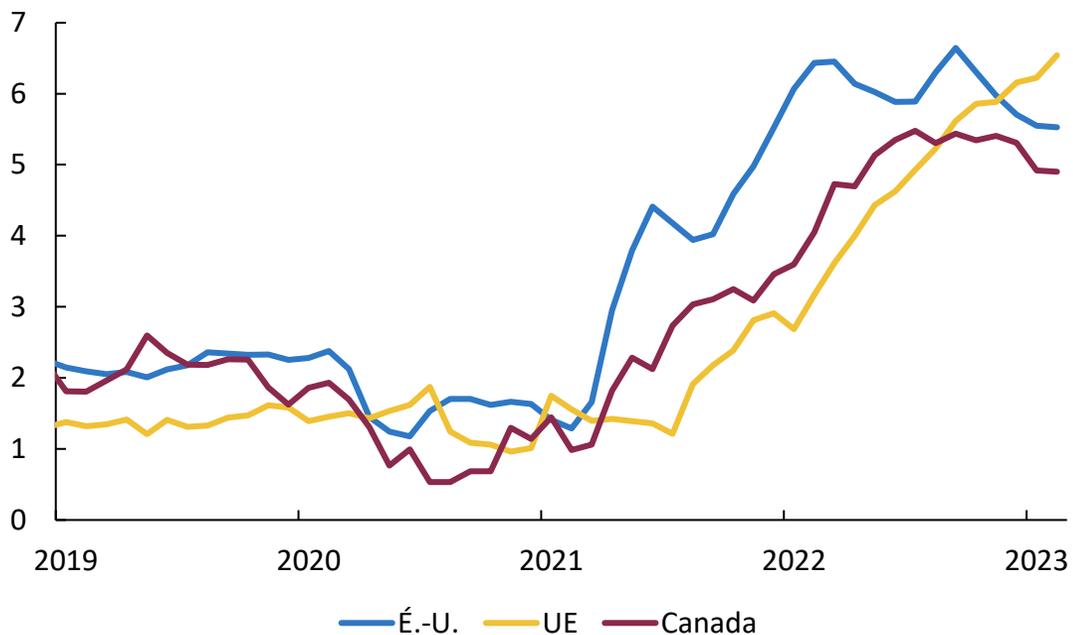


# L'inflation se tempère, mais la route sera encore longue

En relevant les taux d'intérêt, les banques centrales ont ralenti l'inflation de base (hors aliments et énergie) dans les grandes régions du monde et l'ont ramenée près de la cible au Canada et dans d'autres pays. Il faudra cependant plus de temps pour faire baisser les prix élevés, surtout dans les secteurs des services et du logement, malgré des dépenses de consommation moins vigoureuses.

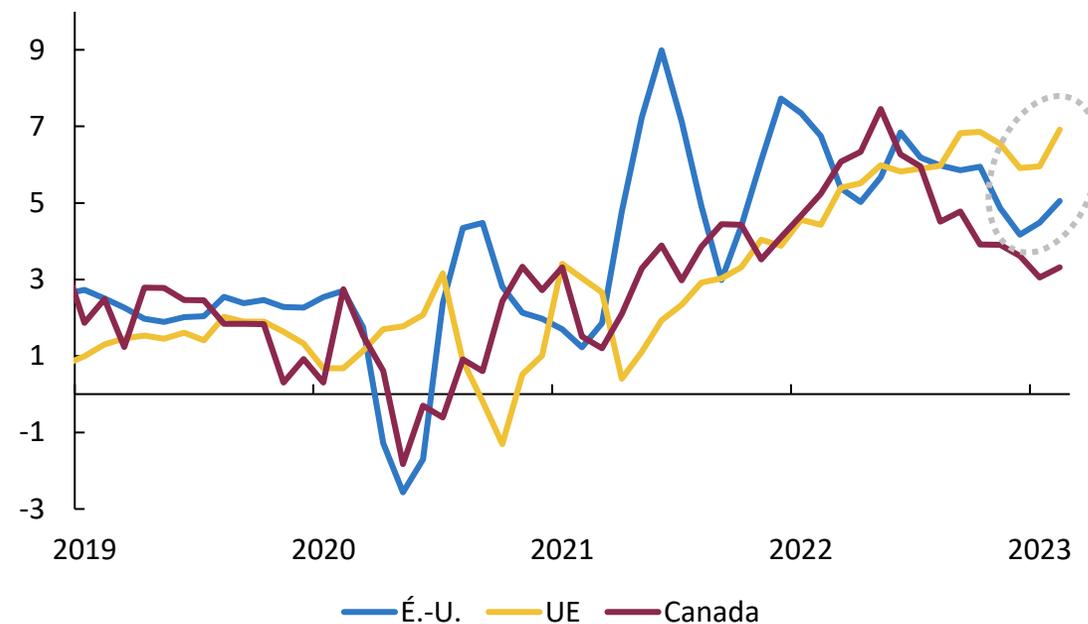
## Repli de l'inflation, mais pas à une cadence trop lente

Variation annuelle de l'inflation globale, données désaisonnalisées



## ... la croissance de l'inflation mensuelle reste élevée

Variation de la moyenne mobile sur 3 mois (en %) de l'inflation de base, dés.



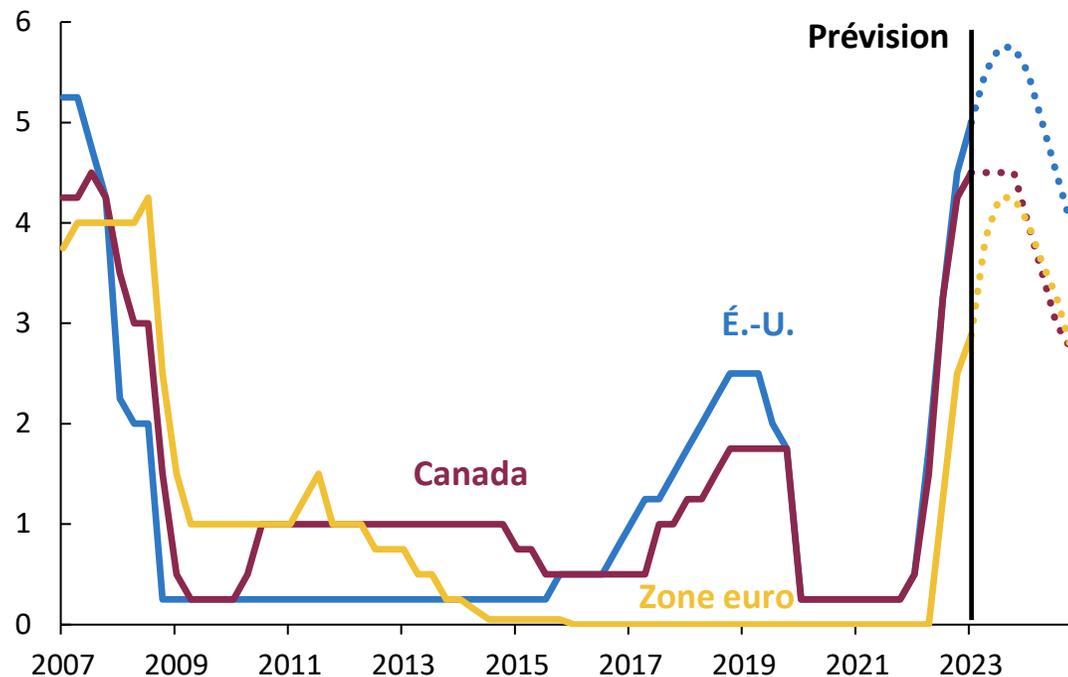
Nota – Les dernières données datent de février 2023, TAD = taux annuel désaisonné  
Sources : Haver Analytics; Services économiques d'EDC

# Les taux toujours élevés malgré la fin prochaine du resserrement monétaire

La plupart des banques centrales poursuivent leur cycle de resserrement, mais le rythme des hausses s'est ralenti. La Banque du Canada est la première à faire une pause. Par ce geste, elle pourrait adopter une politique monétaire divergente par rapport à celle des autres grandes banques centrales. On s'attend néanmoins à ce que ces dernières emboîtent le pas au cours des prochains mois.

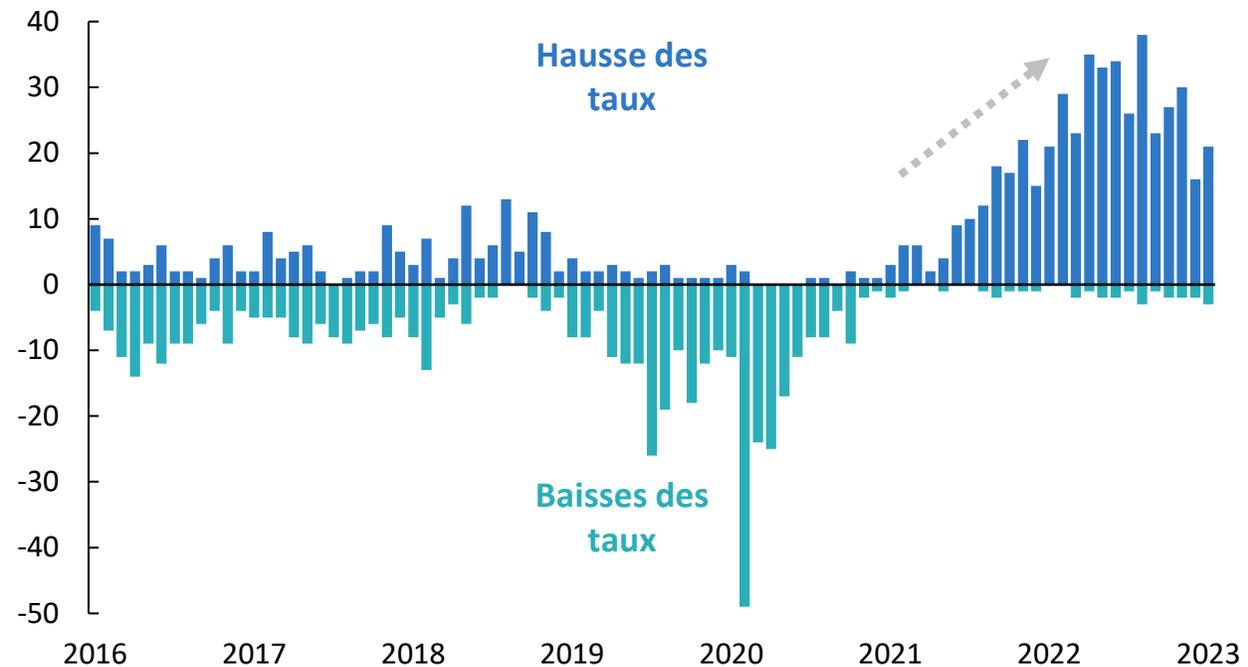
## Taux directeurs

Fin de l'exercice (en %)



## Cycle de la politique monétaire

Nbre de banques centrales en fonction des décisions en matière de politique

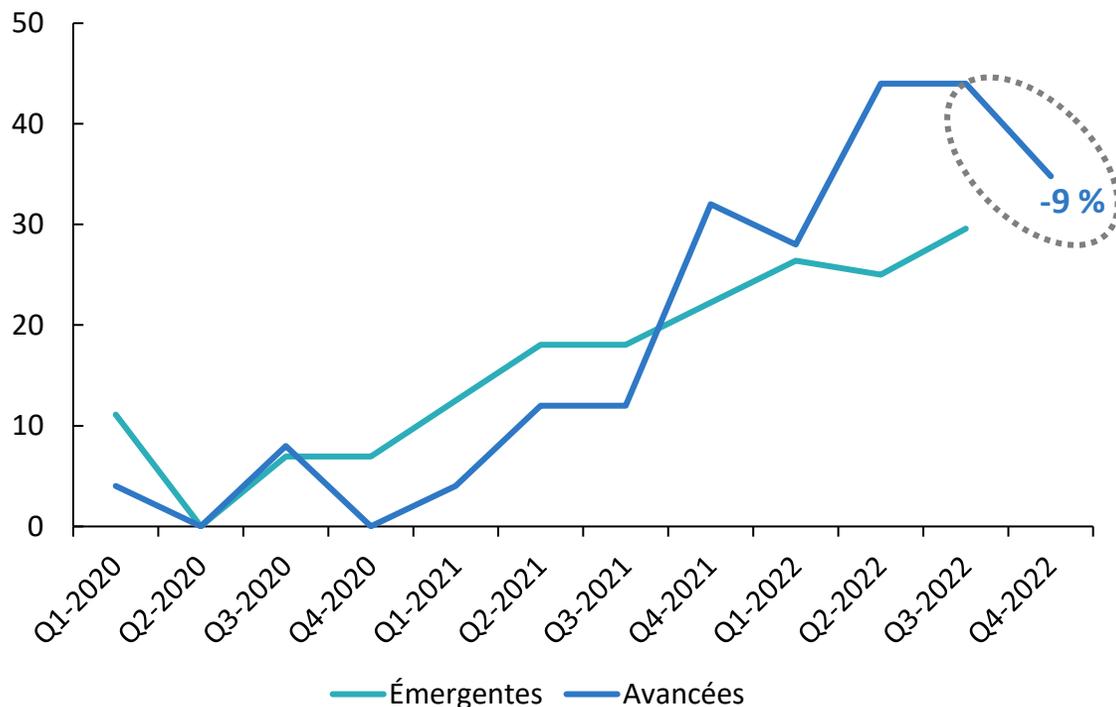


# La croissance mondiale ralentit alors que plusieurs pays peinent à se relever

La plupart des nations ne sont pas revenues aux niveaux de croissance pré-pandémie, mais un nombre croissant de pays sont à la traîne en raison du repli en Chine et en Inde, moteurs de la croissance économique mondiale. La Chine a contribué à 32 % de la croissance du PIB mondial lors de la dernière décennie. Sa nouvelle cible étant la moins ambitieuse de l'histoire récente, les possibilités d'une relance en 2023 seront minces.

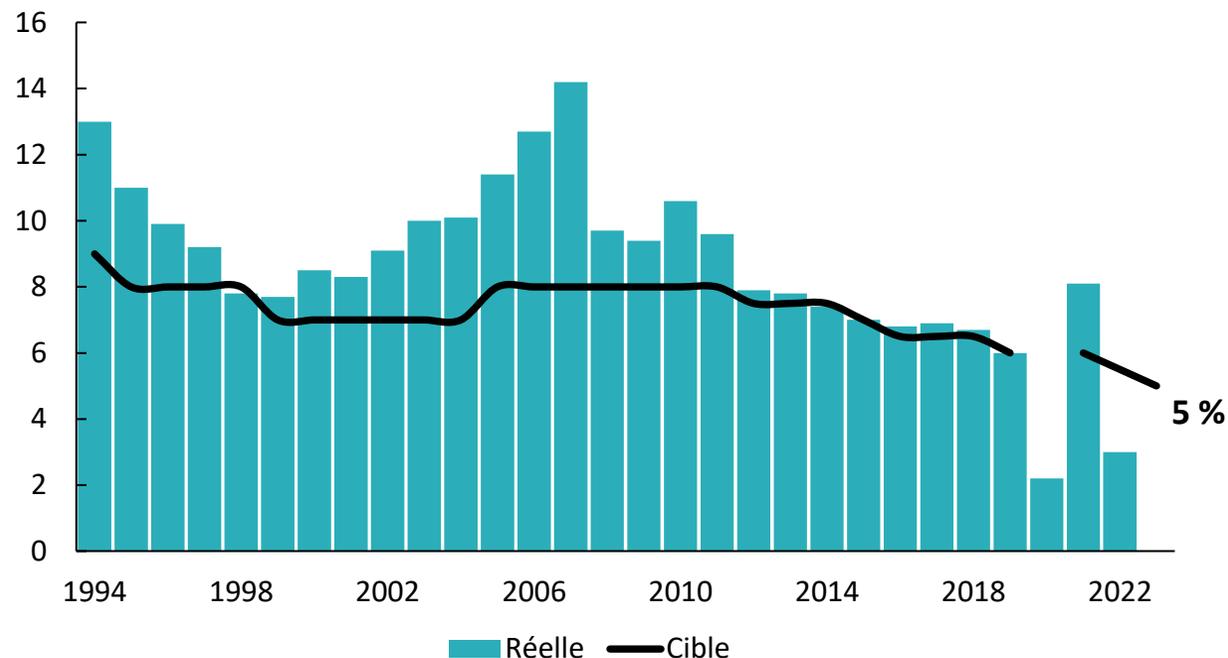
## La croissance du PBI suit les tendances pré-pandémie

% d'économies affichant une croissance du PIB réel de 2018-2019\*



## Croissance du PIB réel et taux de croissance cibles

écart en rythme annuel (en %)



\*L'évolution de la croissance est déterminée au moyen des méthodes relatives aux tendances linéaires par défaut dans Excel pour les données de 2018-2019; 25 pour les économies avancées et 72 pour les économies émergentes sélectionnées en fonction de la disponibilité des données.

La baisse des valeurs pour les marchés émergents au 4T2022 est attribuable à la rareté des données; toutes les données sont désaisonnalisées; le PIB réel utilisé se fonde sur diverses années de référence.

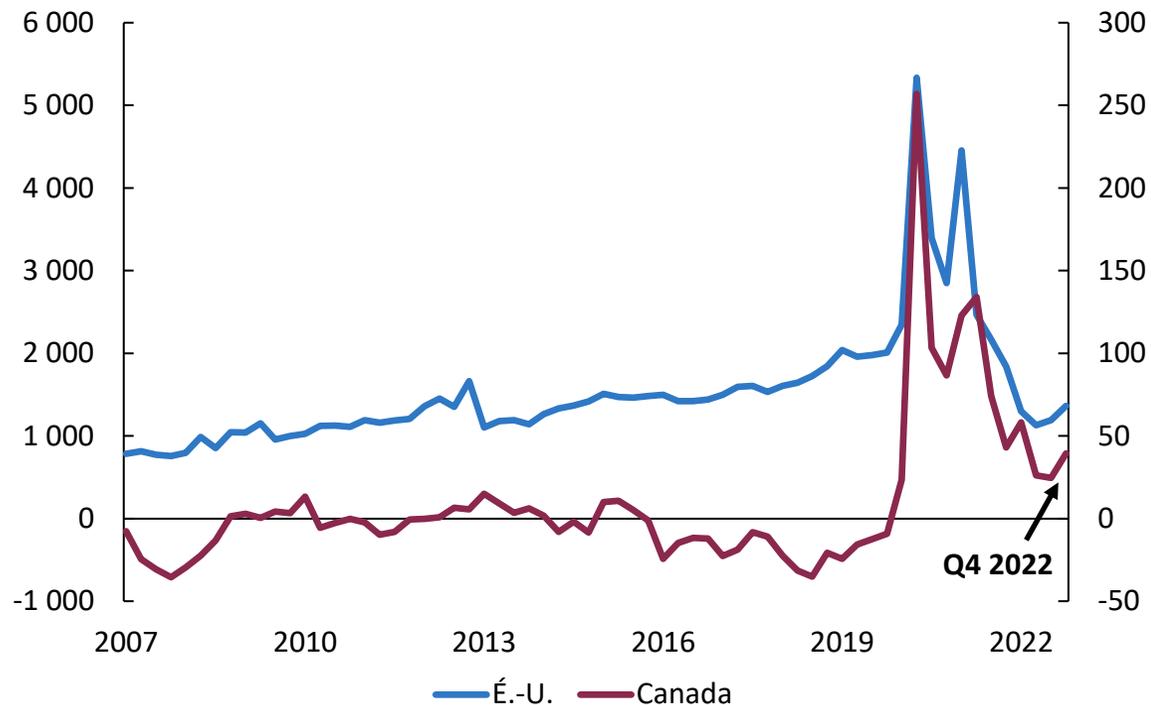
Sources : Haver Analytics; Services économiques d'EDC; World Economics; Financial Times

# L'épargne est abondante, mais pas chez tous les consommateurs

Les liquidités des consommateurs ont augmenté lors de la pandémie. Le regain des dépenses de consommation après la réouverture de l'économie a dynamisé l'activité économique. Or, au 3T2022, ces surplus avaient été en grande partie utilisés. Ces valeurs s'orientent à nouveau à la hausse, surtout chez les mieux nantis. La situation des personnes ayant un faible revenu est pire qu'avant la pandémie, ce qui freinera la demande du côté de la consommation en 2023.

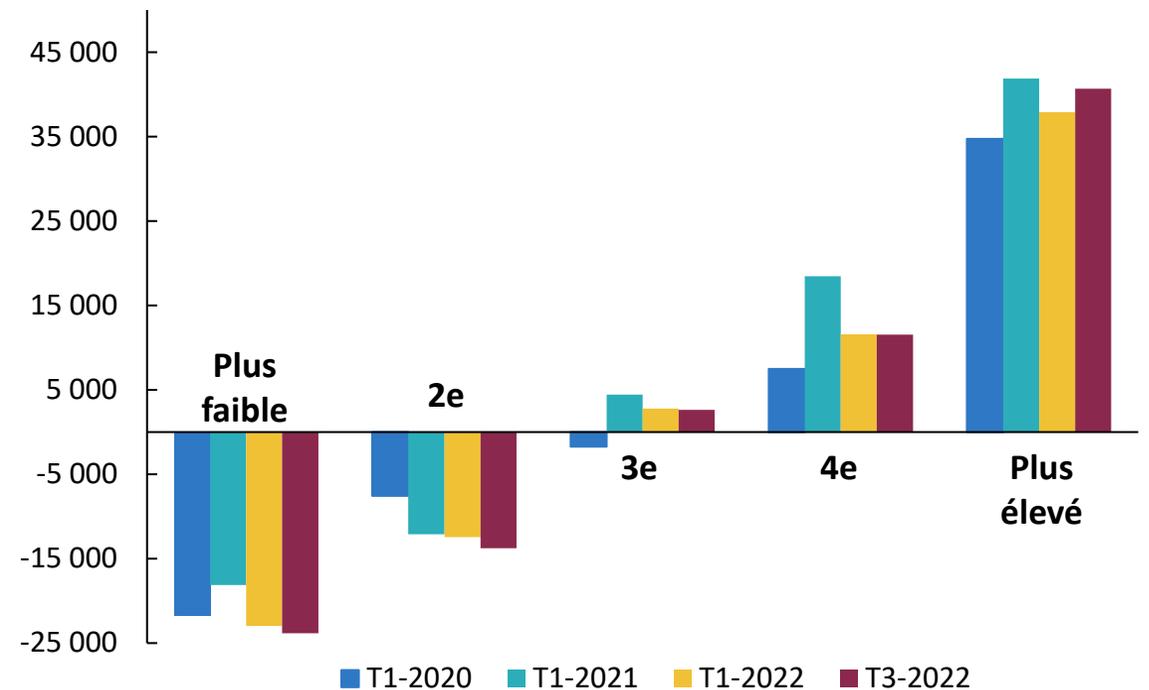
## Liquidités des ménages américains

Par trimestre, en G USD



## Liquidités des ménages canadiens par revenu quintile

Par trimestre, en M CAD

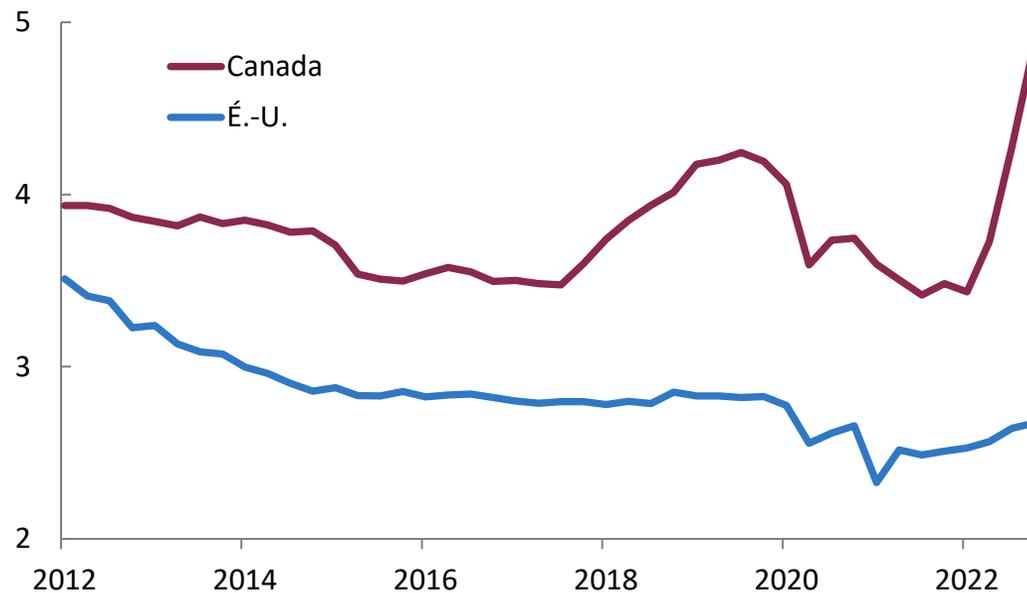


# Les ménages et les entreprises secoués par la montée des taux d'intérêt

Du fait de la montée des taux d'intérêt, les ménages et les entreprises font face à un coût accru du service de leurs prêts et leurs hypothèques. L'effet sur les ménages canadiens est disproportionné dans le logement, notamment le paiement d'intérêts hypothécaires plus élevés. Les créances non financières des entreprises ont atteint des sommets, ces dernières continuant d'émettre des obligations à fort rendement dans l'attente d'une baisse des taux.

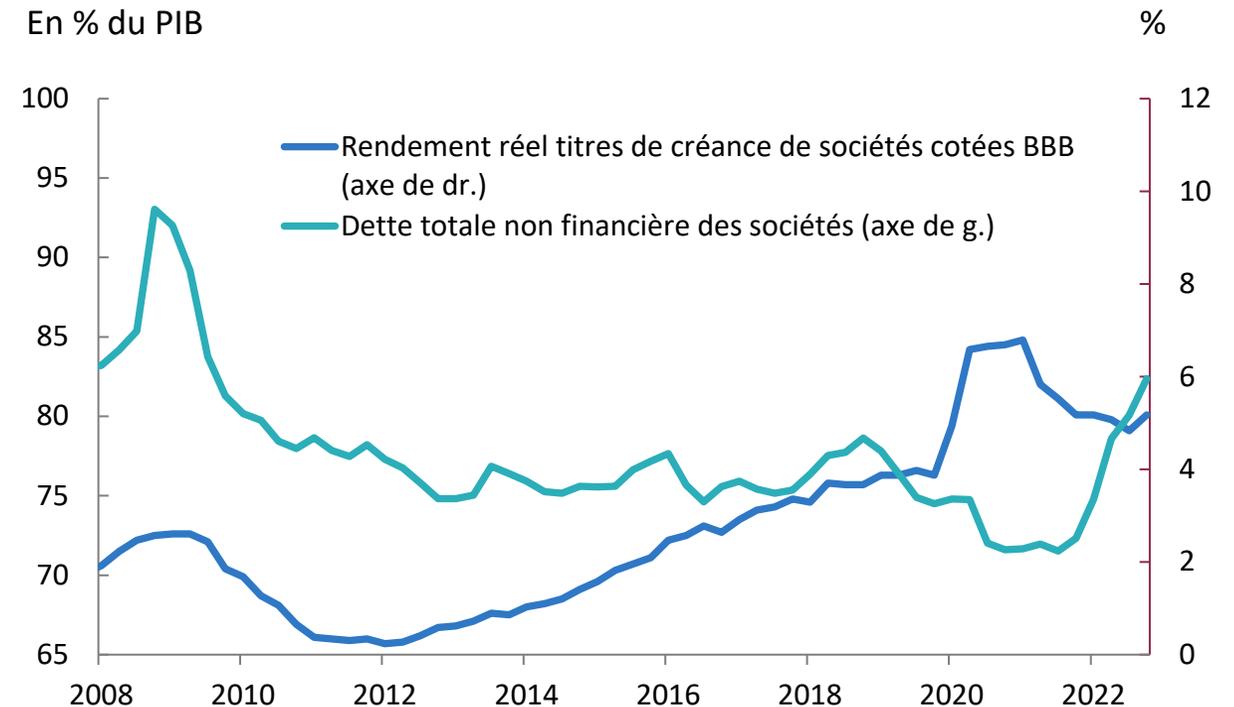
## Les intérêts hypothécaires représentent une part plus importante du revenu

Paiement des intérêts hypothécaires (en % du revenu disponible)



## Dettes des entreprises aux États-Unis

En % du PIB

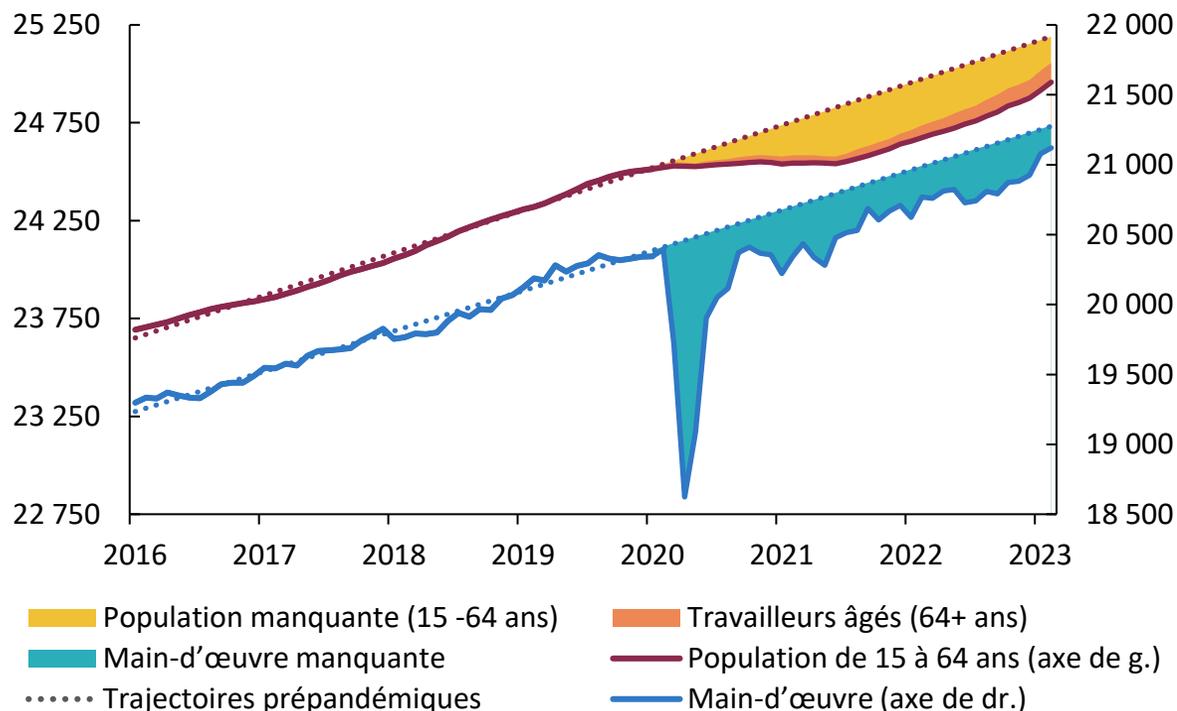


# Canada : les marchés de l'emploi perdent des travailleurs seniors

Le resserrement du marché canadien de l'emploi est attribué à une population vieillissante (65+ ans), aux décès plus nombreux et à la baisse du taux d'activité chez les travailleurs seniors (55+ ans). Vu les coûts d'emprunt plus élevés et la demande moins tonique, le taux d'emplois vacants chute, mais il faudra du temps pour s'adapter au changement démographique qui s'opère dans la main-d'oeuvre au pays.

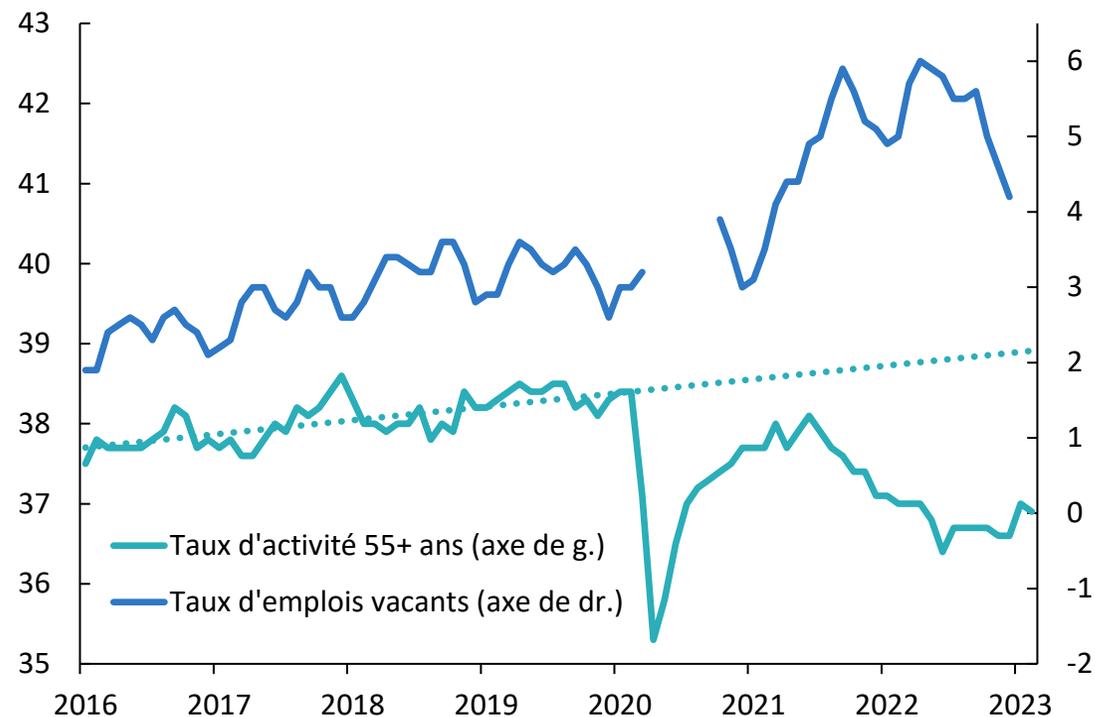
## Canada : la main-d'oeuvre en deçà de la trajectoire d'avant la pandémie\*

Milliers de personnes



## Canada : taux d'emplois vacants et taux d'activité

% de la pop. active de 55+ ans, dés.    % d'emplois vacants, DND

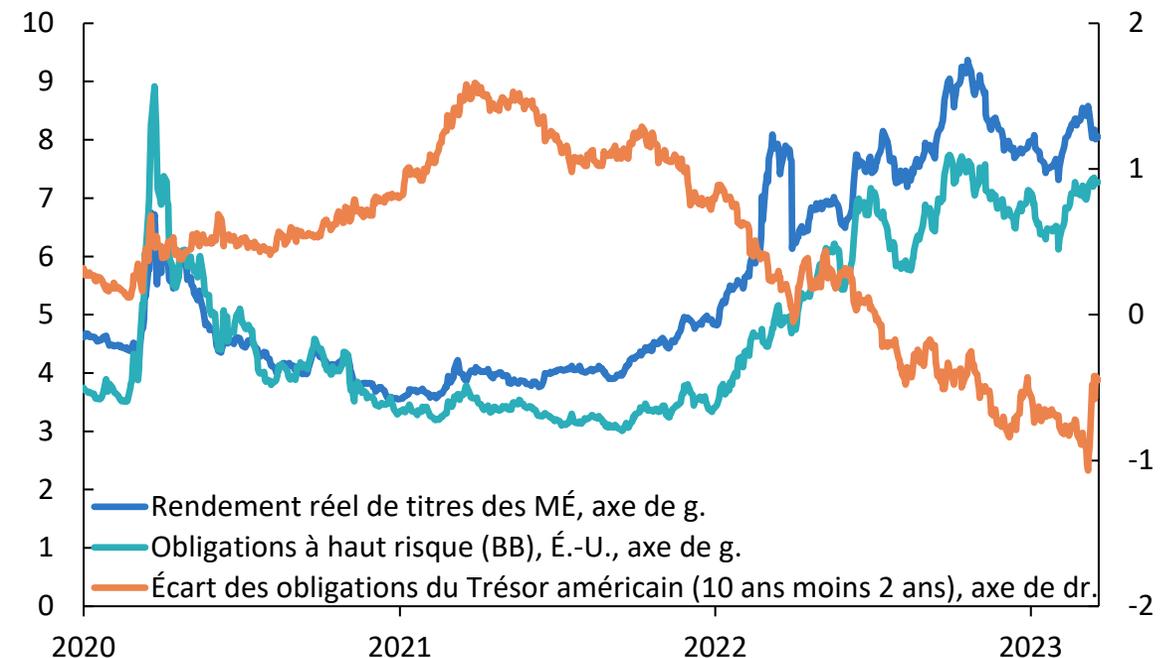
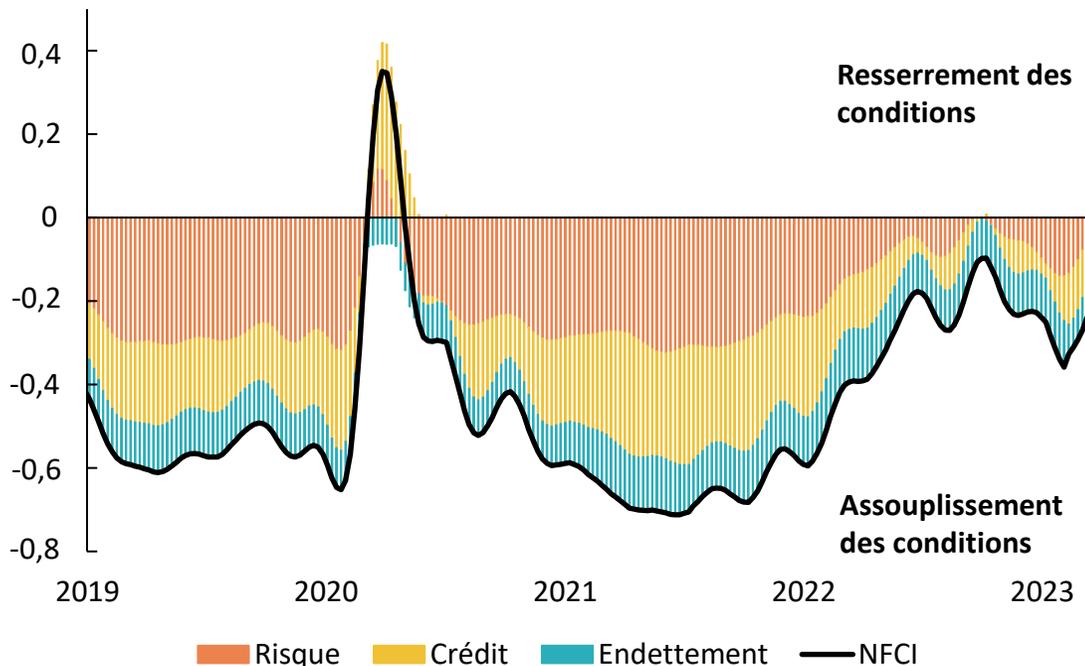


# Malgré une inflation en baisse, les marchés sont en proie à la volatilité alors que plane l'incertitude quant à l'évolution des taux

Le recul de l'inflation est une bonne nouvelle. Toutefois, les banques centrales devraient garder les taux élevés pour maintenir le rendement des bons du Trésor. La volatilité persiste sur les marchés des capitaux. Les récents déboires de la Silicon Valley Bank et la Signature Bank aux États-Unis ne posent pas un risque financier systémique sur ce marché.

## Indice national des conditions financières aux É.-U. (NFCI) Marchés des titres d'emprunt

Contributions à l'indice, déviation standard



Données du NFCI de la semaine du 17 mars. Les données sur les dettes sont du 16 mars 2023.

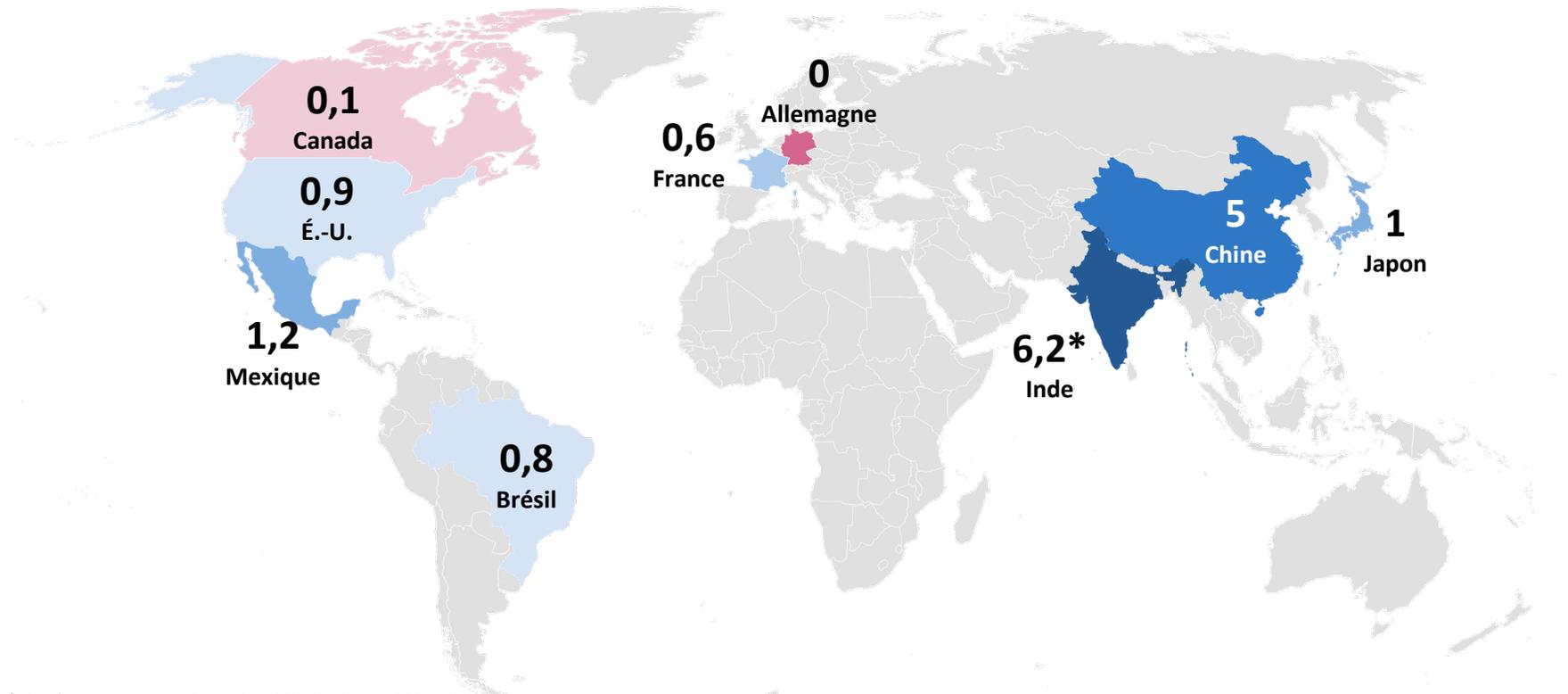
Nota – On obtient le rendement réel sur la dette des MÉ en ajoutant le rendement des titres du Trésor américain sur trois ans et l'écart obligataire EMBI de JP Morgan

# Perspectives économiques mondiales



# Perspectives de croissance pour 2023

## Croissance du PIB réel (en %)



**2,4 %**

Monde

**0,7 %**

Pays développés

**3,7 %**

Pays en développement

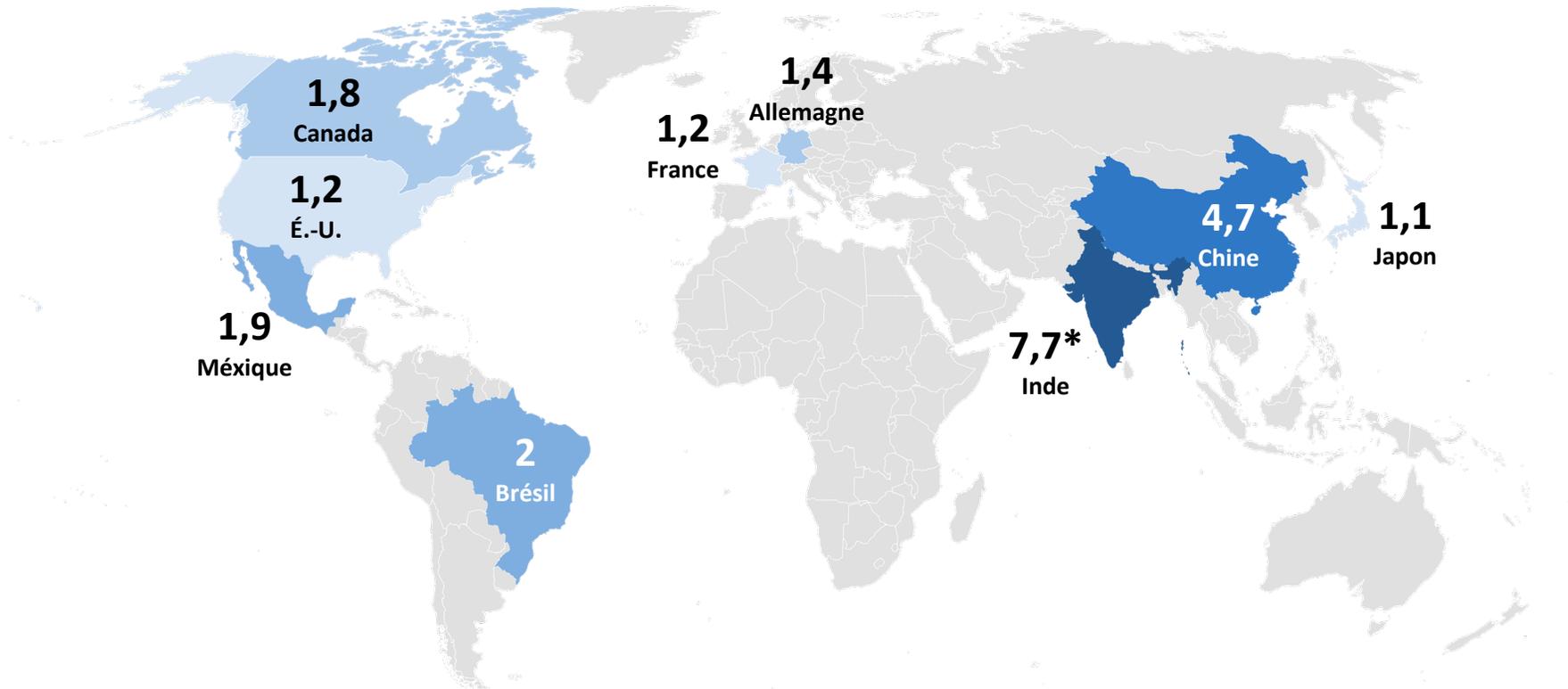
\* Inde, exercice 2024 = T2 2023 – T1 2024

Nota – La partie ombragée en rouge désigne un pays en récession

Source : Perspectives économiques mondiales d'EDC, mars 2023

# Perspectives de croissance pour 2024

Croissance du PIB réel (en %)



**3,2 %**

Monde

**1,4 %**

Pays développés

**4,5 %**

Pays en développement

\* Inde, exercice 2025 = 2T2024 – 1T 2025

Nota – La partie ombragée en rouge désigne un pays en récession

Source : Perspectives économiques mondiales d'EDC, mars 2023

# Croissance du PIB réel

Perspectives économiques mondiales Variation annuelle (%)	2022	2023*	2024*
<b>Pays développés</b>	<b>2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>
Canada	3,4	0,1	1,8
États-Unis	2,1	0,9	1,2
Zone euro	3,5	0,6	1,2
Allemagne	1,9	0	1,4
France	2,6	0,6	1,2
Japon	1,3	1	1,1
<b>Pays émergents</b>	<b>3</b>	<b>3,7</b>	<b>4,5</b>
Chine	3	5	4,7
Inde	7	6,2	7,7
Brésil	3	0,8	2
Mexique	3,1	1,2	1,9
<b>Total mondial</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,2</b>

*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)

Source : Perspectives économiques mondiales d’EDC, mars 2023

# Évolution par rapport aux dernières prévisions

<b>Perspectives économiques mondiales</b>	<b>2023*</b>	<b>2024*</b>
Croissance du PIB réel (Variation annuelle)		
<b>Pays développés</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,5</b>
Canada	-0,1	-0,5
États-Unis	0,5	-1,2
Zone euro	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>
Allemagne	0,8	0,9
France	0,3	0,1
Japon	-0,1	-
<b>Pays émergents</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Chine	-0,3	0,1
Inde	-0,2	-
Brésil	0,7	-0,4
Mexique	0,4	-0,3
<b>Total mondial</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>

*Nota* – L’astérisque marque la période de prévision. Les cellules vertes indiquent un rajustement à la hausse, et les rouges, à la baisse.  
 Source : Perspectives économiques mondiales d’EDC, mars 2023 par rapport à janvier 2023.

# Devises et taux d'intérêt

Perspectives économiques mondiales		2022	2023*	2024*
<b>Devises</b>	<b>Taux de change</b>			
<b>Dollar américain</b>	<b>USD par CAD</b>	0,8 \$	0,73 \$	0,75 \$
<b>Euro</b>	<b>USD par EUR</b>	1,05 \$	1,08 \$	1,10 \$
<b>Euro</b>	<b>CAD par EUR</b>	1,37 \$	1,48 \$	1,46 \$
<b>Taux d'intérêts, moyenne annuelle</b>				
<b>Banque du Canada</b> , <i>taux cible du financement à un jour</i>		1,93	4,48	3,5
<b>Réserve fédérale américaine</b> , <i>taux cible des fonds fédéraux (limite supérieure)</i>		1,86	5,33	4,96
<b>Banque centrale européenne</b> , <i>taux directeur</i>		0,58	3,81	3,42

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

Source : Perspectives économiques mondiales d'EDC, mars 2023

## Cours des produits de base

Perspectives économiques mondiales	2022	2023*	2024*
<b>Pétrole brut Brent, USD/baril</b>	100,78 \$	84,7 \$	80,2 \$
<b>West Texas Intermediate, USD/baril</b>	94,6 \$	79,83 \$	75,4 \$
<b>Western Canada Select, USD/baril</b>	75,02 \$	59,83 \$	58,4 \$
<b>Gaz naturel, USD/MBtu</b>	6,37 \$	3,35 \$	4,2 \$
<b>Or, USD/once troy</b>	1 801 \$	1 820 \$	1 680 \$
<b>Cuivre, USD/tonne</b>	8 813 \$	8 813 \$	8 618 \$

Nota – L'astérisque marque la période de prévision.

Source : Perspectives économiques mondiales d'EDC, mars 2023

# Principales hypothèses sous-tendant nos prévisions

## 1. Risque de récession

À l'échelle du globe, les vents contraires l'emportent sur les vents favorables. La politique monétaire des marchés développés continue d'être axée sur la lutte contre l'inflation, même si cette approche risque de faire basculer les économies dans une récession modérée. La situation est plus compliquée du côté des marchés en développement. Aux États-Unis, la Réserve fédérale abaissera éventuellement les taux d'intérêt. Toutefois, les plus forts taux d'intérêt de référence à un jour seront supérieurs à ceux de la dernière décennie et les écarts sur les titres des marchés émergents seront plus élevés.

## 2. Politique monétaire

L'inflation marquera le pas. Dans la plupart des pays, elle restera supérieure aux tendances historiques récentes et bien au-dessus des cibles des banques centrales. Ces dernières sont résolues à ramener l'inflation à la fourchette cible, même au prix d'une récession. Les taux d'intérêt resteraient plus élevés (plus restrictifs) vu la détente de la croissance. Les États-Unis, le Canada et l'UE pourraient adopter une politique monétaire divergente. Pour sa part, la Chine maintiendrait des mesures accommodantes pour soutenir son marché immobilier. Chose certaine, les marchés émergents seront forcés de réagir aux hausses des taux dans le monde développé, malgré une conjoncture nationale défavorable.

## 3. Conditions financières

Les Services économiques ne pronostiquent pas de crise financière systémique, malgré des risques accrus causés par la baisse des liquidités dans les ménages, les entreprises et les entités souveraines. Les turbulences persisteront et toucheront surtout les marchés boursiers, les devises et les écarts obligataires. Le risque de défaut des entreprises s'est accru en raison de la récession. Les tensions sur le secteur immobilier mondial se maintiendront. Un nombre grandissant de marchés sont le théâtre d'une crise des

défauts souverains et du solde des paiements. Les tensions s'intensifient sur les grands marchés, mais elles seraient en grande partie confinées aux marchés affichant un PIB plus faible ou revêtant une importance financière à l'échelle mondiale.

## 4. Conflit russo-ukrainien

Notre scénario de référence prévoit un enlisement du conflit. Les combats se poursuivront au cours des 12 prochains mois, mais le conflit armé devrait se limiter au territoire ukrainien. Les sanctions occidentales à l'encontre de la Russie seront maintenues au-delà de la période prévisionnelle. Malgré ces mesures, la Russie exporte toujours beaucoup de produits de base à des cours très réduits, ce qui nuit à l'économie russe, mais l'offre disponible a diminué le risque d'une pénurie. Les matières premières dont la production est en grande partie assurée par l'Ukraine continueront de profiter d'un soutien visant les cours.

## 5. Relations entre les États-Unis et la Chine

L'ascension de la Chine au rang de puissance mondiale a fait basculer l'équilibre des pouvoirs face aux États-Unis. Selon les Services économiques d'EDC, les relations entre la Chine et les É.-U., l'UE et d'autres relations bilatérales resteront tendues et exposées à une plus grande incertitude. Aucune amélioration notable des relations sino-américaine n'est anticipée, et on pourrait observer des représailles mutuelles dans des secteurs clés.

## 6. Politique budgétaire mondiale

La politique budgétaire n'impactera pas la croissance. Les gouvernements cherchent avant tout à assainir les finances publiques alourdies par les programmes de soutien coûteux en temps de pandémie. Ils veulent aussi réduire les dépenses vu la hausse des coûts du service de la dette causée par la montée des taux d'intérêt. L'effet de taux plus élevés est amplifié par un endettement plus important qu'avant la pandémie. La marge de manœuvre budgétaire sera encore plus limitée pour les pays visés par une détérioration de leur notation en matière de risques.

# Principaux risques liés à nos prévisions

**Vu l'évolution rapide de la conjoncture mondiale, les prévisions d'EDC sont soumises à un niveau inhabituel d'incertitude. Elles sont basées sur les informations disponibles au mois de février 2023.**

## Principaux risques d'amélioration

- On pourrait assister à un relâchement marqué des tensions inflationnistes à la fin de 2023, ce qui pourrait inciter la Réserve fédérale à abaisser les taux d'intérêt plus tôt que dans ses prévisions de référence.
- L'amélioration de la confiance chez les investisseurs favorise des gains du côté des marchés boursiers et une baisse des rendements des obligations d'État à l'échelle mondiale. La plupart des devises se sont raffermies par rapport au dollar américain.
- La maîtrise des tensions inflationnistes favorise l'émergence d'une économie mondiale plus résiliente et une amélioration de l'offre. On constate la présence de la désinflation, mais les cours des produits de base n'en sont pas la source et on observe plutôt un retour aux fondamentaux régissant l'offre et la demande.

## Principaux risques de détérioration

- Le scénario de détérioration prévoit une récession sur les marchés développés et émergents, alors que la politique économique offrirait une moindre protection contre les chocs d'une pareille crise. Les É.-U. en ressentiraient les contrecoups, mais ils seraient moins marqués que dans d'autres pays.
- Un nouveau resserrement monétaire surviendrait lors d'une récession. Les marchés en développement seront contraints de relever à nouveau les taux pour contrer les risques liés à la balance des paiements ou aux risques de change.
- La hausse de l'endettement est de plus en plus problématique pour les entreprises, les marchés en développement et les ménages. Un resserrement soudain des conditions financières augmente le risque de défaut de paiement et creuse l'écart obligataire sur certains marchés développés. Les ratios élevés dette-revenus accentuent les risques pour le secteur immobilier et les petites entreprises.
- L'intensification des risques pays réduit l'accès aux marchés financiers mondiaux. Les problèmes de liquidité et de solvabilité sur les marchés développés se multiplient vu l'intensification des risques politiques attribuable à l'inflation et le risque de récession.

*Nota* – Les risques d'amélioration et de dégradation commenceront à se manifester au 3T2023.

# Avis de non-responsabilité

Le présent document ne vise aucunement à donner des conseils précis et ne devrait pas être consulté dans cette optique, car son but est simplement d'offrir un tour d'horizon. 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. EDC n'assume aucune responsabilité en cas d'inexactitudes dans le présent document.

© Exportation et développement Canada, 2023. Tous droits réservés.

## Demandes des médias

1-888-222-4065

[media@edc.ca](mailto:media@edc.ca)

