

l'inflation recule, la croissance vacille

Services économiques d'EDC

11 octobre 2023

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.

Canada



Sommaire

Perspectives économiques mondiales : l'inflation recule, la croissance vacille

Par Stuart Bergman

Économiste en chef et vice-président



Lorsque la Réserve fédérale américaine (la Fed) a commencé à relever ses taux d'intérêt au printemps 2022 dans l'espoir de réprimer les tensions inflationnistes, le débat entourant les effets retardés de la politique monétaire s'est trouvé du coup relancé. Selon une règle d'or souvent évoquée en économie, tout changement aux taux d'intérêt prend de 18 à 24 mois pour gagner l'économie réelle et se répercuter sur les décisions des consommateurs et des entreprises en matière de dépenses. Près de 19 mois plus tard, on constate que cette règle d'or s'applique toujours.

Après plus d'une décennie de politique monétaire ultra accommodante et de mesures extraordinaires, les efforts de la Fed, de la Banque du Canada, de la Banque centrale européenne (BCE) et d'autres banques centrales pour fermement ancrer l'inflation à la fourchette cible fixée commencent à produire les effets escomptés. Ces efforts ont grandement contribué à lutter contre l'inflation, certes, mais ils devraient peser lourdement sur la croissance en 2024.

Des signes de repli se manifestent déjà dans le marché de l'emploi. Aux États-Unis, on dénombre ces trois derniers mois 266 000 emplois créés en moyenne, contre 423 000 il y a un an. De même, le nombre d'offres d'emploi et de travailleurs quittant leur emploi a chuté. Par ailleurs, la croissance des salaires est nettement inférieure aux taux auxquels les travailleurs s'étaient habitués l'an dernier. Fait à noter, on s'attend à ce que ces derniers épuisent cet automne l'épargne excédentaire accumulée pendant la pandémie. Voilà qui limitera la capacité de dépenser du consommateur américain durant les prochains trimestres. Les Services économiques d'EDC prévoient que la croissance de l'économie américaine passera à 2 % en 2023, puis glissera à tout juste 0,6 % en 2024.

Malgré le recul de l'inflation, nous nous attendons à ce que la Fed relève ses taux d'intérêt de 25 points de base avant la fin de ce cycle haussier, ce qui est conforme à sa volonté de ramener l'inflation dans la fourchette cible. Toute intervention future de la Fed sera motivée par les données, dans l'optique de s'acquitter de son double mandat : la stabilité des prix et une croissance du niveau de l'emploi optimal et durable. Selon nous, la banque centrale américaine restera sur ces positions jusqu'à la mi-2024.

Sommaire

Perspectives économiques mondiales : l'inflation recule, la croissance vacille



Le Canada a connu une situation semblable à celle des États-Unis. Toutefois, la Banque du Canada a agi plus tôt en majorant les taux en 2022, puis en effectuant des augmentations réactives en 2023. Les consommateurs canadiens étant plus endettés – le ratio de la dette au revenu atteignant 181 % au pays –, des taux plus élevés posent ici un défi plus imposant. Dans le même temps, le marché canadien de l'emploi s'est mis à faire du sur place. De fait, le nombre d'offres d'emploi a commencé à diminuer et le chômage est reparti à la hausse. Le tassement de la demande intérieure et le repli de la croissance chez notre principal partenaire commercial se traduiront au Canada par une progression du produit intérieur brut (PIB) de 1,3 % en 2023, puis de 0,6 % en 2024.

Le Canada étant confronté à une économie intérieure fragile, nous prévoyons que la Banque du Canada restera sur la touche. Le fléchissement de la croissance aidera à atténuer les tensions sur les prix. Dans ce contexte, l'inflation devrait redescendre à la limite supérieure de la fourchette cible d'ici la fin de 2023. À l'image de la Fed, la Banque du Canada devrait attendre à la mi-2024 pour amorcer la réduction graduelle de son taux directeur, soit au moment de la stabilisation des tensions inflationnistes. D'après nous, face à la devise américaine, le huard s'échangera en moyenne à 75 cents en 2023 et à 76 cents en 2024.

La Chine, quant à elle, doit s'attaquer à des défis bien différents. Après une normalisation rapide de son activité après la pandémie en début d'année, le pays subit les effets persistants du ralentissement de son secteur immobilier (qui représente près d'un tiers de son économie), d'une confiance en berne, d'un chômage record chez les jeunes et d'une détente de la demande du côté des exportations. Nous estimons peu probable que le gouvernement adopte d'importantes mesures pour stimuler l'économie vu le fort endettement des administrations locales et la réticence à continuer de financer la croissance par le crédit. La croissance du PIB devrait donc rester inférieure à sa cible déjà réduite qui avoisine 5 %, soit à 4,8 % en 2023 et à 4,4 % en 2024. Comme la Chine contribue à environ 40 % de la croissance mondiale depuis 15 ans, sa piètre performance freinera la croissance dans d'autres économies.

C'est le cas de la zone euro, dont l'élan se limitera à 0,7 % en 2023, puis à 1,1 % en 2024. La performance de l'Allemagne, première économie de la zone, pèse considérablement sur les perspectives alors qu'elle s'efforce d'éviter la stagnation. La BCE aura fort à faire pour concilier la nécessité de gérer les tensions inflationnistes et la faiblesse soutenue de l'activité économique à l'ensemble du bloc. Nous nous attendons à ce que Francfort maintienne son taux directeur jusqu'à l'automne prochain.

Sommaire

Perspectives économiques mondiales : l'inflation recule, la croissance vacille



Le fléchissement de l'activité en Chine réprimera la demande pour des produits industriels de base et impactera les cours d'une grande partie du complexe des produits de base. Les cours pétroliers resteront instables, étant donné que l'OPEP+ cherche à compenser la contraction de la demande en gérant les approvisionnements. Dans cette conjoncture, nous projetons un cours du pétrole brut West Texas Intermediate se négociant en moyenne à 78 dollars cette année, puis à 73 dollars en 2024. Le cours devrait fluctuer cette année et l'an prochain, le marché réagissant à ces dynamiques contradictoires.

Conclusion?

Les répercussions des multiples hausses de taux par les banques centrales sont ressenties de façon très concrète en Amérique du Nord, en Europe et à l'ensemble des autres grandes économies. Pour sa part, l'économie chinoise doit composer avec plusieurs défis, certains de nature cyclique et d'autres de nature structurelle. Compte tenu de tous ces éléments, nous projetons une croissance de l'économie mondiale d'à peine 2,9 % en 2023, puis de 2,7 % en 2024.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'S. D.' followed by a long, sweeping flourish.

Aperçu des perspectives

- Les banques centrales du globe ont pris des mesures énergiques pour calmer l'inflation et les attentes. Près de 19 mois plus tard, l'effet de ces mesures est visible, mais pèse sur la croissance économique mondiale et assombrit les perspectives pour 2023 (2,9 %) et 2024 (2,7 %). La détente de l'activité durerait jusqu'à ce que la réduction des taux s'amorce en 2024 et gagne l'économie.
- La relance postpandémie en Chine a été brève, les consommateurs limitant leurs dépenses en réaction à la vive incertitude dans l'immobilier et l'emploi, et aux turbulences géopolitiques. Nous prévoyons une croissance chinoise de 4,8 % en 2023, vu les attentes de mesures de relance limitées par le gouvernement.
- Le Canada a été l'un des premiers pays à relever les taux d'intérêt. Son économie montre plusieurs signes avancés de ralentissement, dont un chômage repartant à la hausse et une demande bridée par le fardeau de la dette. Ces éléments assombrissent les prévisions de croissance pour 2023 (1,3 %) et 2024 (0,6 %), mais ils rapprochent aussi le Canada de la fin du cycle de resserrement, les diminutions de taux devant débuter à la mi-2024. Suivant de près le Canada, les États-Unis font face à un marché de l'emploi marquant le pas et se préparent à une autre augmentation possible des taux d'intérêt avant la fin du cycle.
- Le tableau est fort différent en Europe, où on redoute de plus en plus la stagflation. L'Allemagne, première économie d'Europe, s'efforce de se réinventer devant la perspective de changements structurels imposés par la fin du pétrole russe bon marché. Sa croissance future sera aussi mise à mal par le tassement de la demande en provenance de la Chine et d'autres marchés de la planète.

Contexte macroéconomique

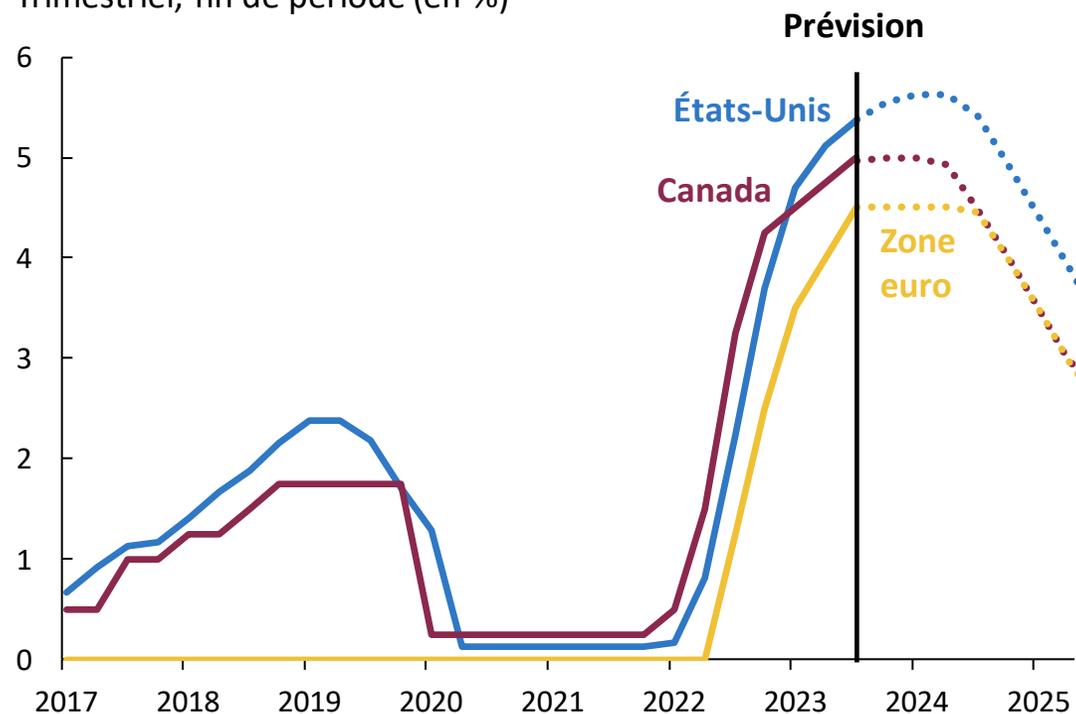


Les hausses vertigineuses des taux d'intérêt se font ressentir

Les banques centrales ont relevé leurs taux d'intérêt avec une vigueur et une rapidité pas vu depuis deux décennies. EDC prévoit que la baisse des taux débutera l'an prochain, ce qui fera de cet épisode de taux si élevés l'un des plus longs. L'effet de ces hausses gagnant l'économie et se répercutant sur les entreprises et les consommateurs, il reste à déterminer à quel moment et à quelle cadence les taux redescendront.

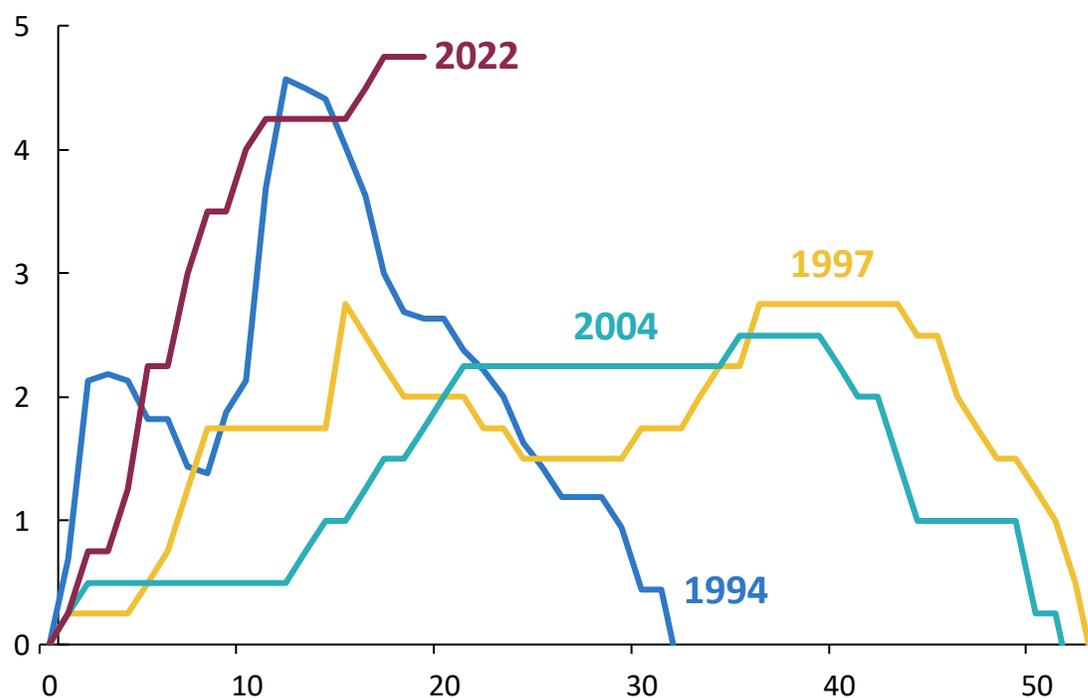
Taux directeurs

Trimestriel, fin de période (en %)



Principaux cycles de taux d'intérêt au Canada depuis 1993

Variation en points de % sur le nombre de mois depuis la date de début*



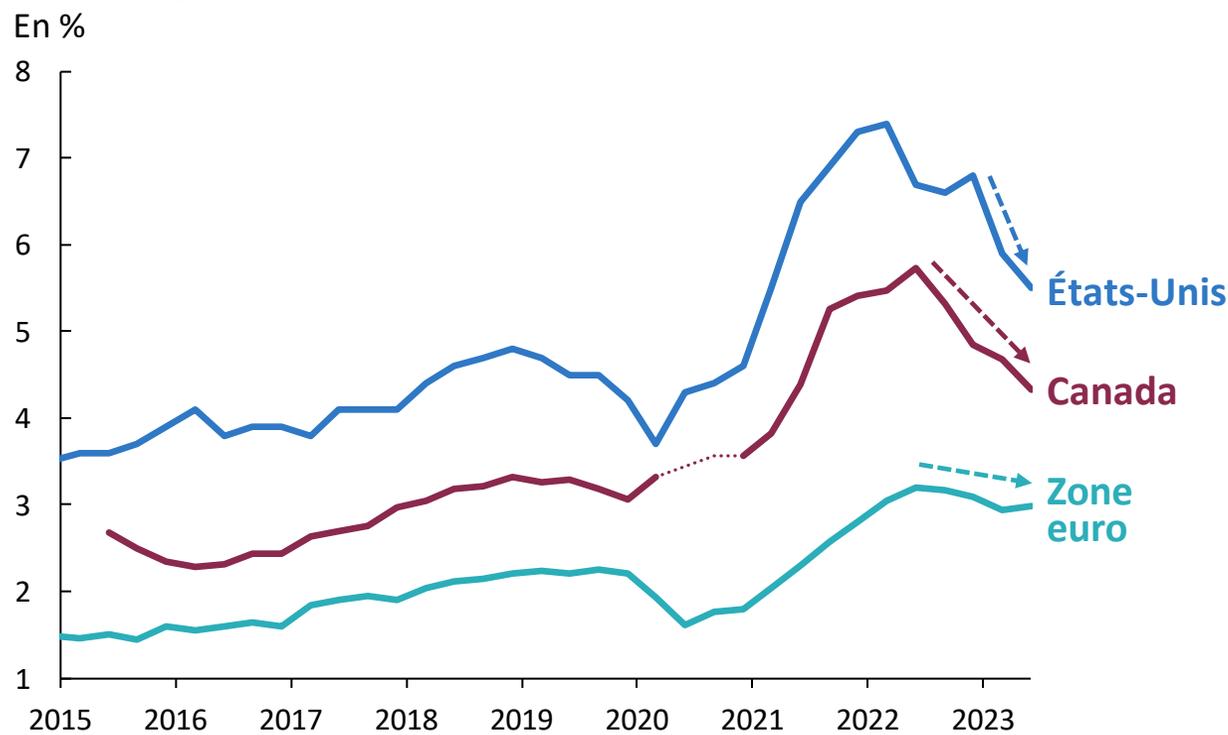
*Les dates de début des cycles de hausse des taux d'intérêt sont étiquetées et normalisées à zéro. Dates : fév. 1994, mai 1997, août 2004 et fév. 2022.

Sources : Haver Analytics; Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE); Services économiques d'EDC

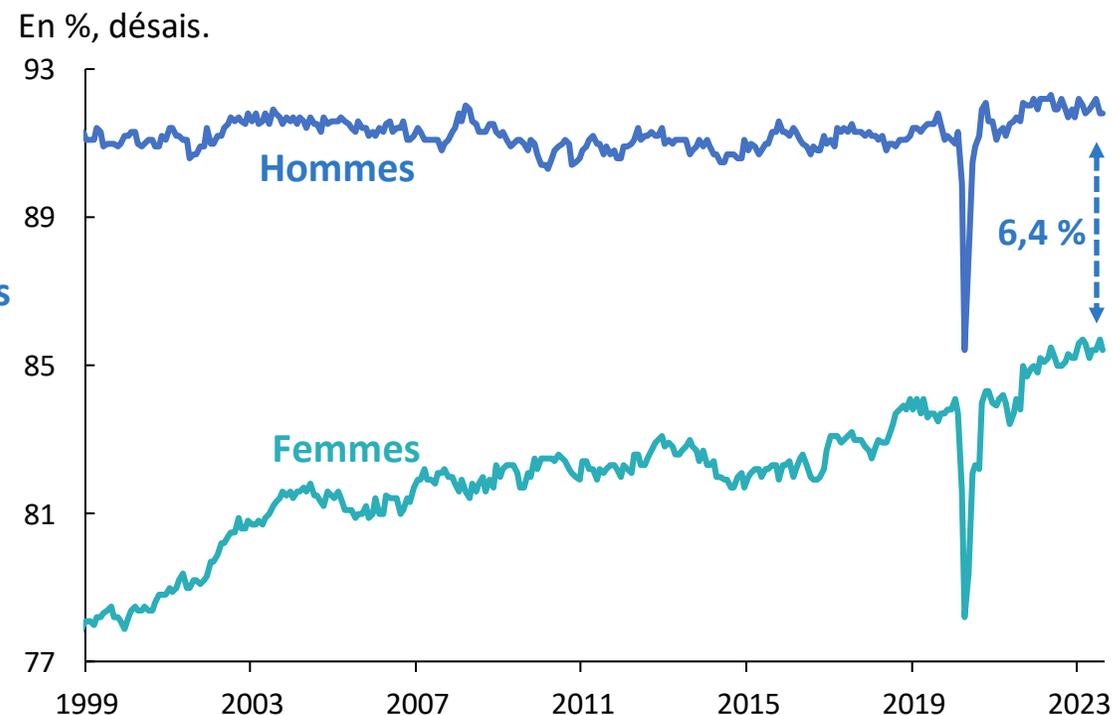
Divergence des tensions dans le marché de l'emploi

Les conditions d'emploi et les taux d'inflation de base se sont améliorés aux États-Unis et au Canada, mais peu dans la zone euro. Malgré un repli des marchés de l'emploi, le Canada et les États-Unis affichent des taux d'activité records, ce qui réduit l'écart hommes-femmes de ce taux à des creux inédits. Les progrès aux É.-U. pourraient être passagers, vu la fin du soutien fédéral aux services de garde à la fin septembre. Cette situation pourrait plomber les taux d'activité et impacter les conditions d'emploi.

Taux de postes vacants*



Taux d'activité au Canada : l'écart hommes-femmes



Sources : Haver Analytics, Services économiques d'EDC

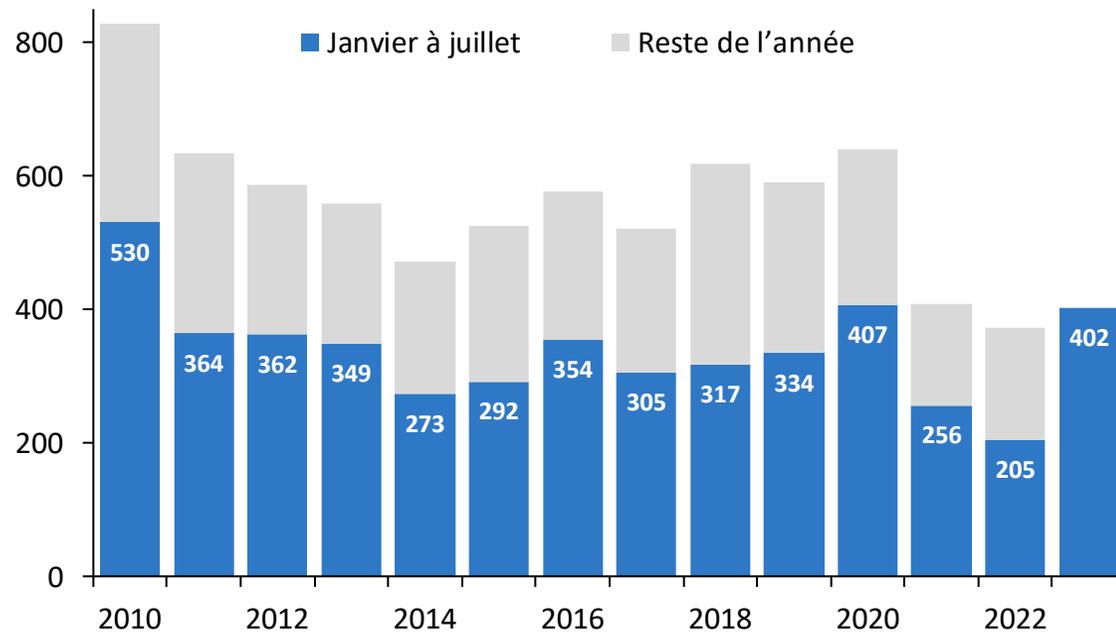
*Statistique Canada n'a pas publié les taux de postes vacants lors de la pandémie. La ligne pointillée sert à visualiser les données manquantes.

L'effet retardé des taux d'intérêt a des répercussions limitées sur l'économie américaine

Face à la montée des taux d'intérêt et des coûts d'emprunt, on redoute une vague de faillites des entreprises aux États-Unis. La dette des ménages reste modérée malgré le resserrement vigoureux de la Fed. Comme plus de 40 % des prêts hypothécaires en temps de pandémie ont été contractés à de faibles taux sur 30 ans, l'économie devrait mieux résister aux tensions sur les prix et aux taux élevés.

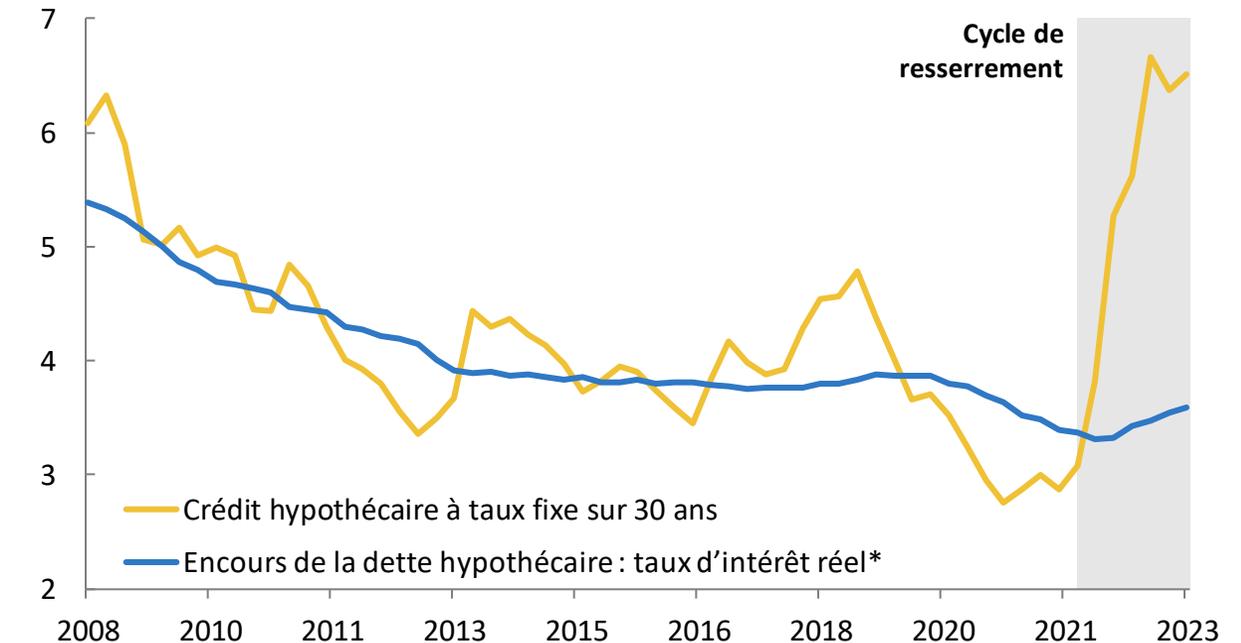
Déclarations de faillite aux États-Unis

Base annuelle, données de 2023 jusqu'au 31 juillet 2023



États-Unis : taux hypothécaires effectifs et réels

En %

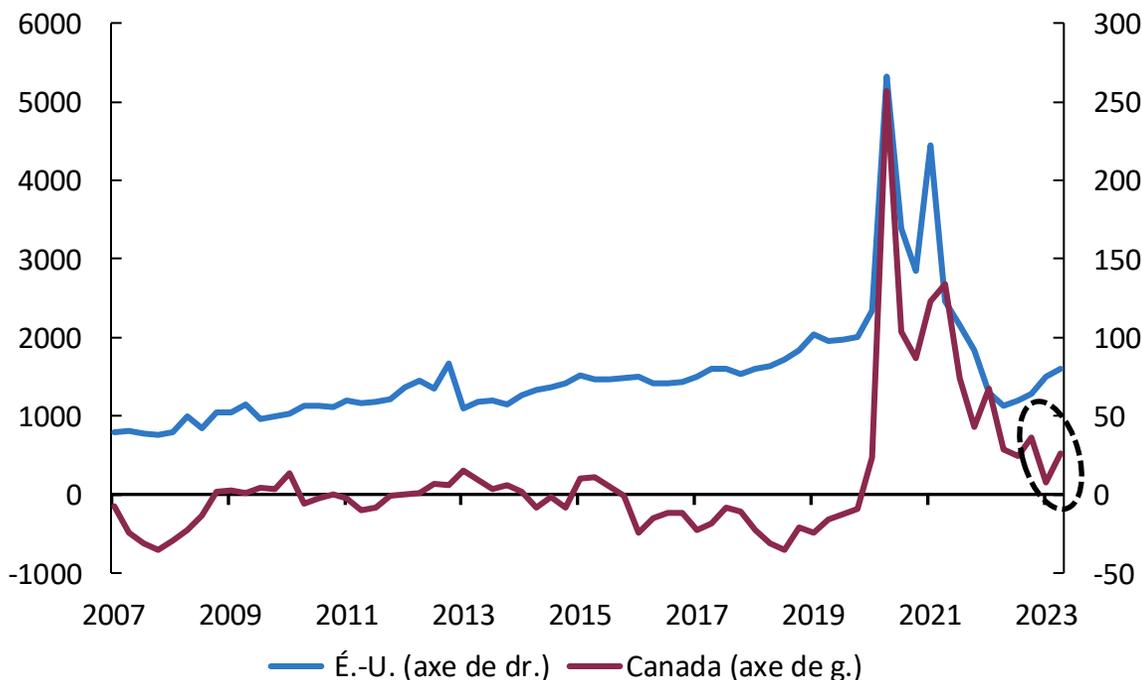


Des incertitudes mettent à l'épreuve la vigueur et la résilience du consommateur américain

Fait étonnant, les consommateurs canadiens et américains ont accru leurs liquidités au 2T2023, mais les niveaux sont très inférieurs aux pics d'après la pandémie. Aux É.-U., les dépenses de consommation sont robustes depuis la fin de la crise sanitaire mondiale, mais la dette des ménages s'est envolée au sommet inédit de 17 000 G USD. Aux États-Unis, la consommation pourrait pâtir vu la possibilité de nouvelles hausses de taux d'intérêt et la fin du gel de trois ans du remboursement des prêts étudiants.

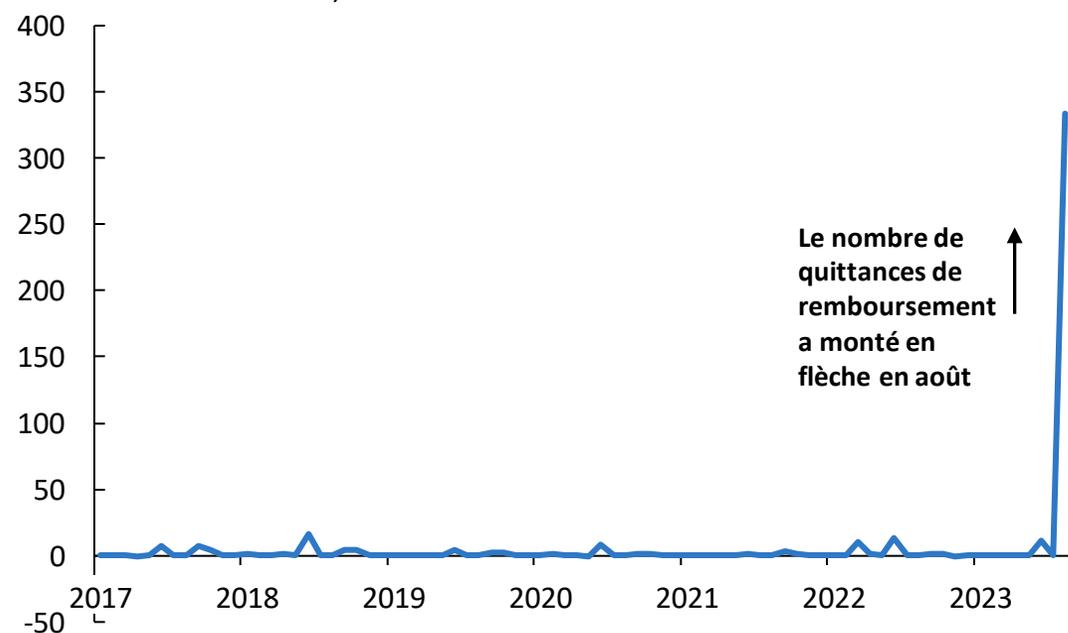
Liquidités des ménages

Par trimestre, en G USD



Nombre de remboursements des prêts étudiants : forte hausse après septembre

Base mensuelle, en G USD*

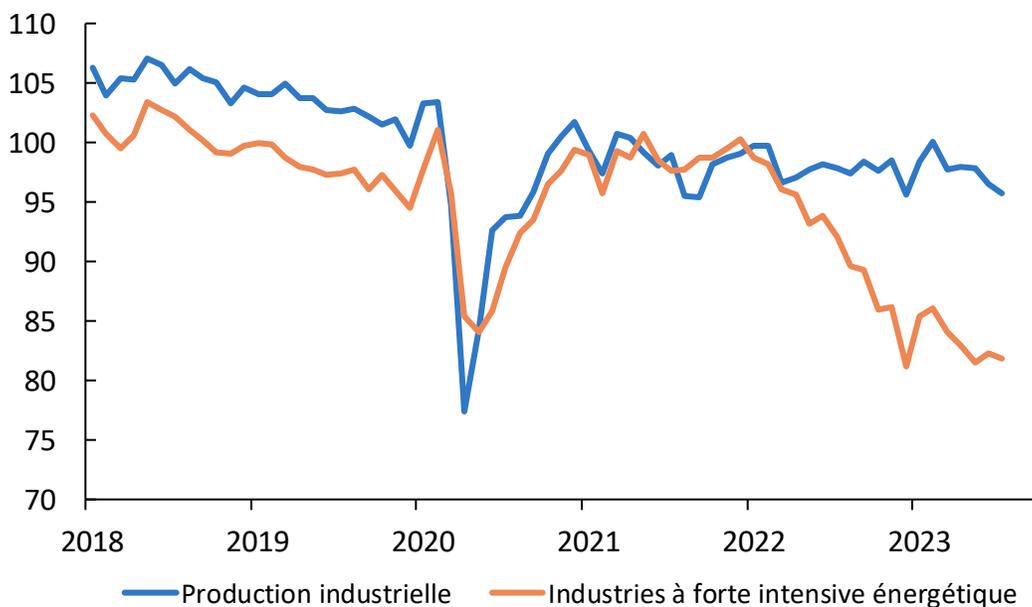


Le repli de l'économie allemande assombrit les perspectives pour l'Europe

L'Europe reste exposée aux effets de la guerre russo-ukrainienne et à la montée des cours de l'énergie, qui accentue les attentes d'une inflation vive et prolongée. La BCE a relevé son taux de référence – avoisinant des pics inédits –, ce qui bride la croissance. L'Allemagne souffre du relâchement de la demande pour ses exportations vers la Chine, laquelle fait face à des cours énergétiques et des taux d'intérêt élevés. Les investisseurs se détournent de plus en plus du marché intérieur en faveur d'occasions à l'étranger.

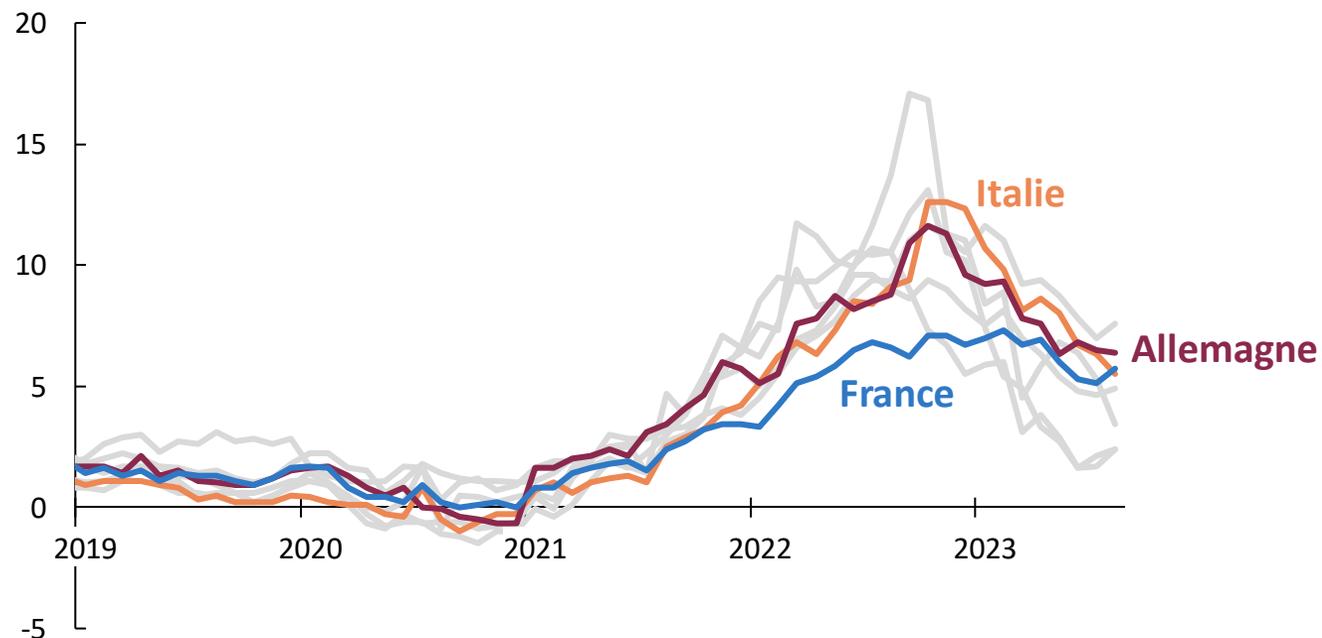
L'énergie préoccupe toujours l'industrie allemande

Indice de la production industrielle en Allemagne (2015=100), désais.



La zone euro toujours aux prises avec une forte inflation

Variation (en %) de l'inflation dans les économies de la zone euro, non désais.



Nota – Les dernières données sont de juillet 2023. La production industrielle comprend la construction.

L'inflation alimentaire dans la zone euro comprend le tabac et l'alcool.

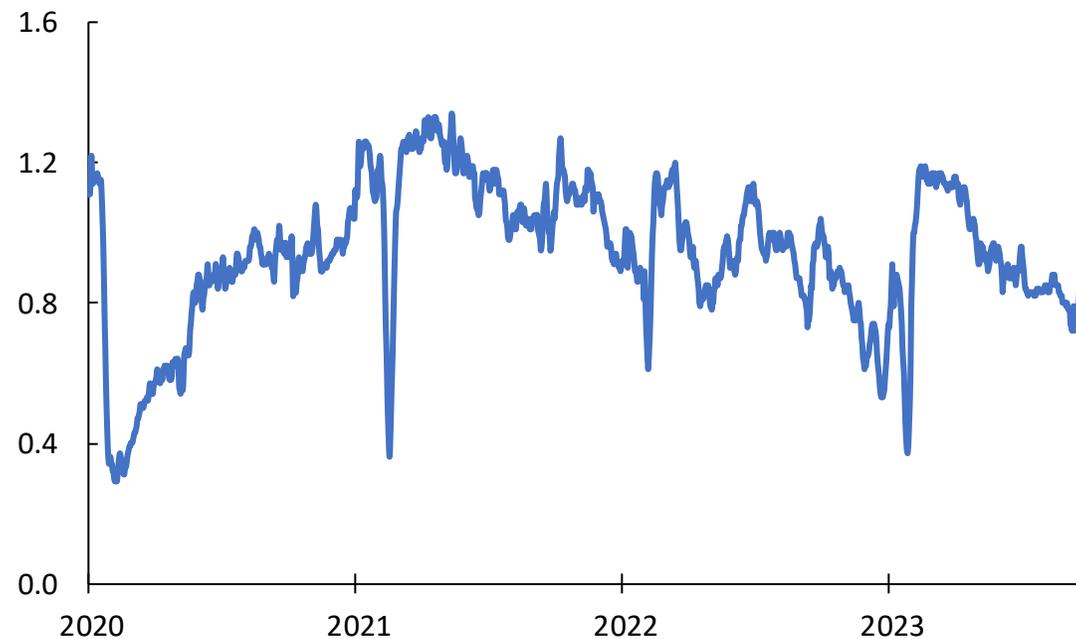
Sources : Haver Analytics; Services économiques d'EDC

Le reflux des indicateurs économiques annonciateur de perspectives de croissance plus moroses pour la Chine

L'effritement de la confiance des consommateurs se manifeste dans la diminution des dépenses et le repli de l'activité économique en Chine. En raison du pessimisme des entreprises, l'investissement s'oriente à la baisse, alors que les exportations se contractent sous l'effet du tassement de la demande mondiale. Étant donné que le secteur immobilier – en crise – ne devrait pas contribuer autant au dynamisme que lors des relances précédentes, on s'attend à ce que la croissance économique chinoise reste timide.

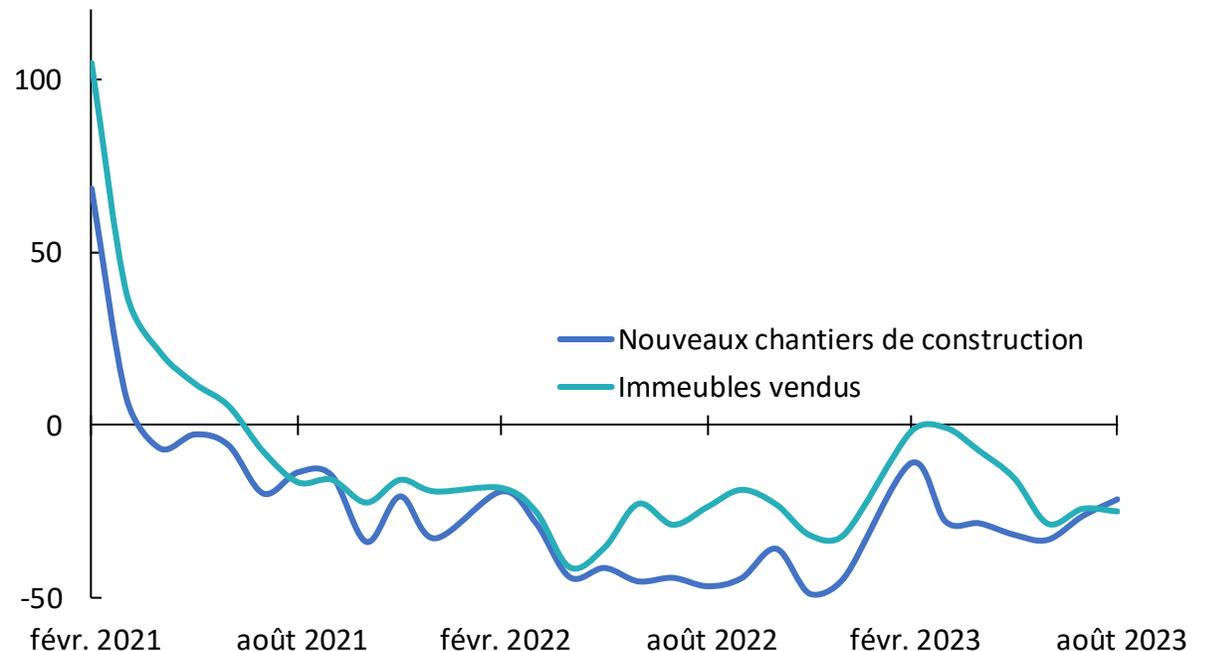
L'activité économique se contracte en Chine

Indice YiCai mesurant l'activité économique de haute fréquence*



Le marché immobilier chinois dans une situation difficile

Variation (rythme annuel) de la superficie (m²) des bâtiments résidentiels

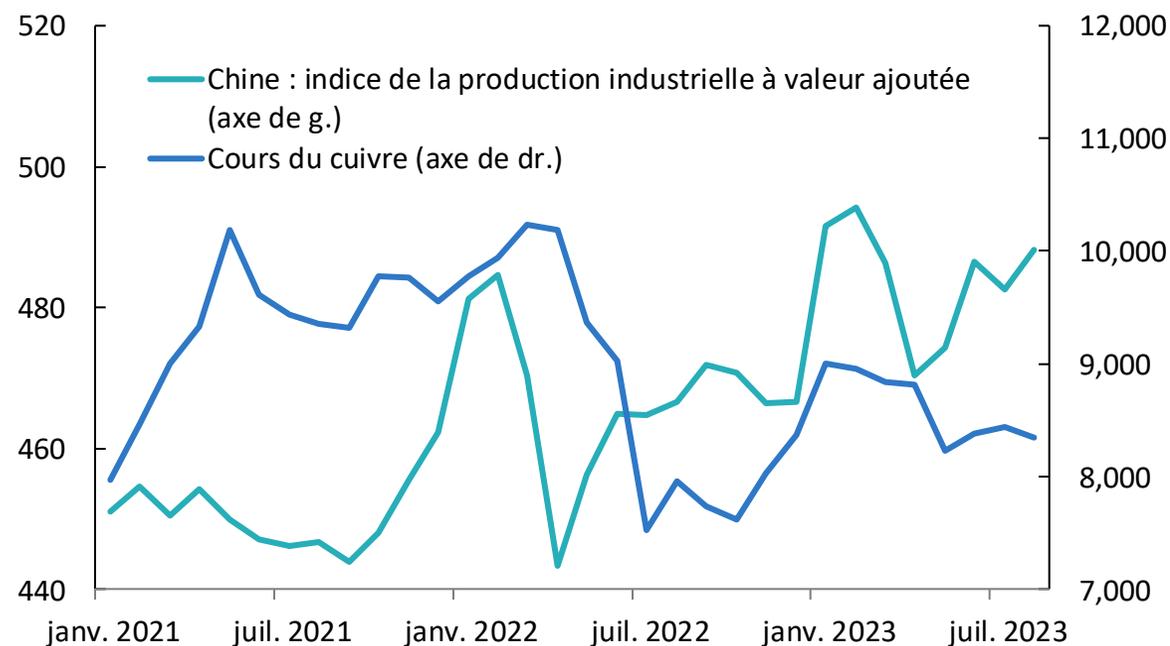


Chute des cours des produits de base et demande mondiale en berne

La détente de la demande chinoise, européenne et américaine oriente à la baisse les cours de certains des principaux produits de base, dont le pétrole. Cette chute se poursuivrait pendant la lente relance de l'économie mondiale. Les cours des produits agroalimentaires suivent une trajectoire semblable, ce qui donne un répit aux pays tributaires des importations et diminue les tensions inflationnistes. Les cours alimentaires restent supérieurs au niveau prépandémie et exposés aux chocs de l'offre (p. ex., les interdictions d'exportation).

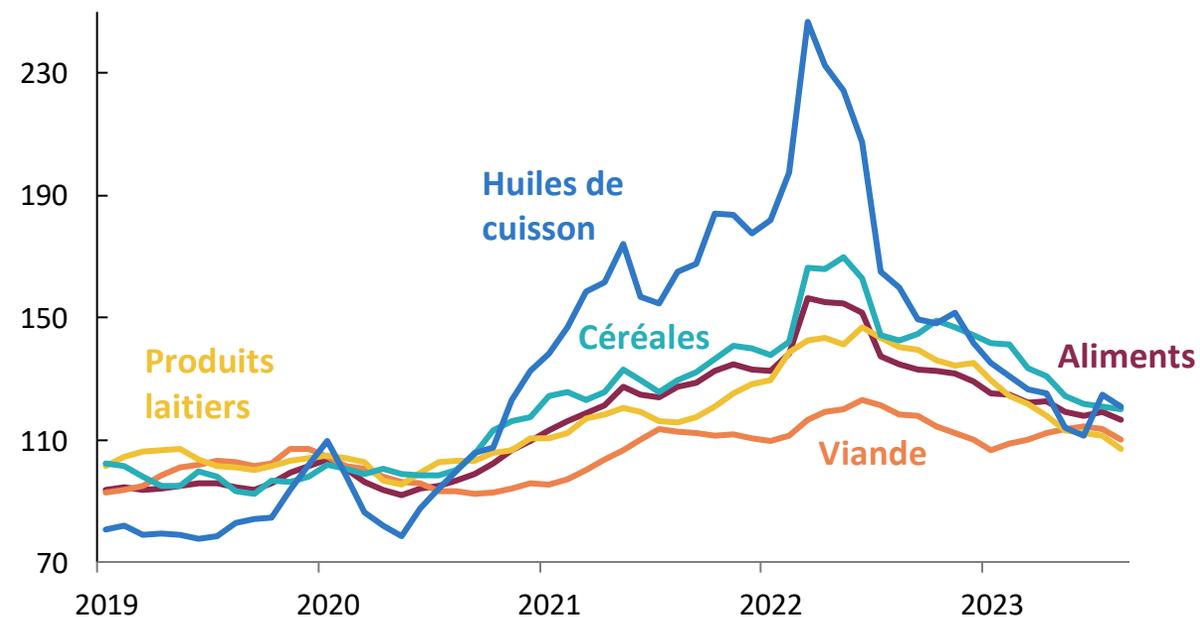
Production industrielle chinoise et cours du cuivre

Indice, désais., 2005=100 (axe de gauche);
USD par tonnes métriques (axe de droite)



Indice des prix des produits alimentaires de base

Prix réels (2014-2016=100)



Sources : Haver Analytics; FAO

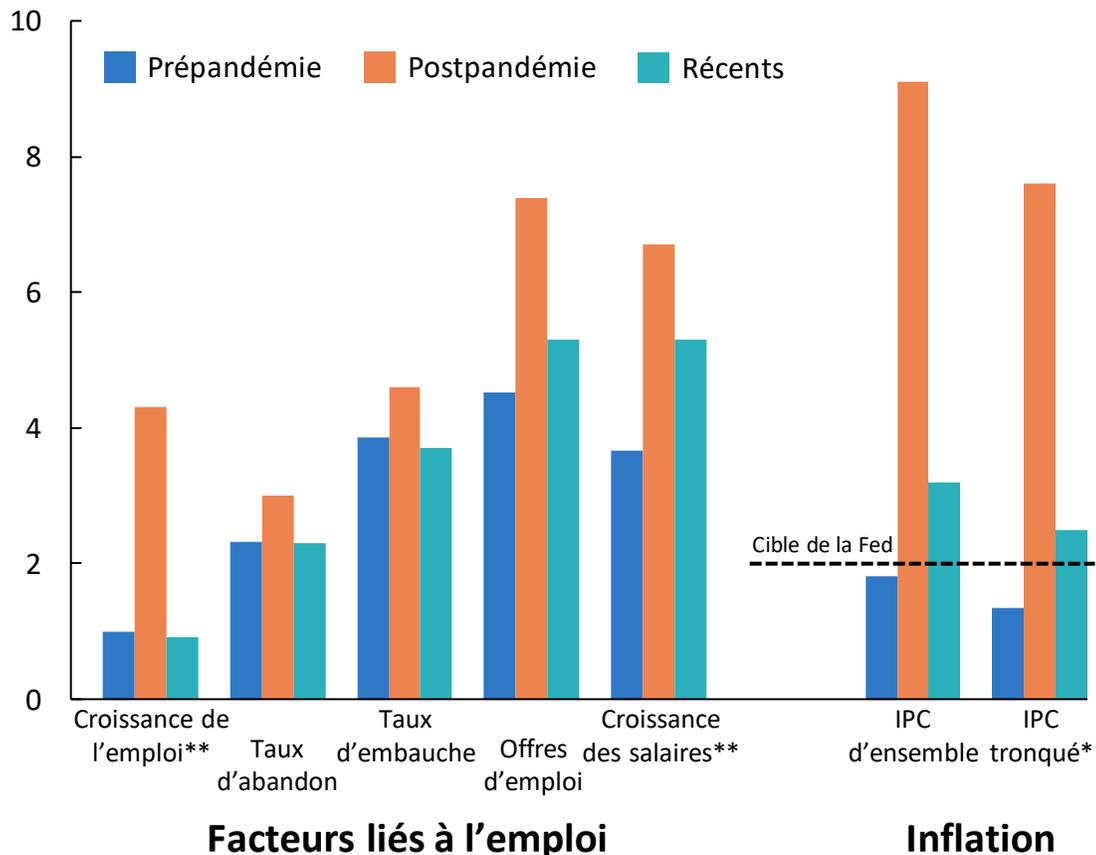
Perspectives par pays





Progrès sur les fronts de l'emploi et de l'inflation, mais une reprise complète reste difficile à réaliser

Taux et pourcentages



Sources : BLS, BEA, FRB d'Atlanta; Haver Analytics; Services économiques d'EDC

Nota – Les données hors IPC sont désaisonnalisées; les valeurs pour l'IPC et la croissance sont en glissement annuel;

*IPC tronqué = IPC hors aliments, énergie et logement; **Taux de croissance : moyenne mobile sur trois mois

L'économie américaine a défié les anticipations plutôt moroses des marchés grâce à la résilience de la demande intérieure. On prévoit aux États-Unis une croissance du PIB de 2 % cette année, qui glissera à 0,6 % en 2024.

Le cycle commercial postpandémie a défié les prévisions de récession, mais il ne pourra défier la gravité. Plutôt que d'être ralenti par les hausses de taux de la Fed (les plus vigoureuses depuis des décennies), l'économie a accéléré la cadence au 3T2023. Les consommateurs puisent dans leur épargne excédentaire et se prévalent d'un marché serré de l'emploi; quant aux entreprises, elles profitent de la relocalisation des chaînes d'approvisionnement et d'une politique industrielle phare pour bonifier les investissements en capital productif dans les technologies de fabrication de pointe. Le secteur privé, qui a contracté des prêts à long terme à des taux très faibles, est aussi en partie à l'abri du resserrement des conditions de financement. La normalisation de la congestion des chaînes d'approvisionnement réduit les tensions sur les coûts. Les entreprises s'accrochent à leurs talents, vu la pénurie de travailleurs qualifiés, ce qui fait monter les tensions sur les salaires. La dynamique du marché de l'emploi et de l'inflation continue de s'améliorer progressivement, ce qui protège de la demande.

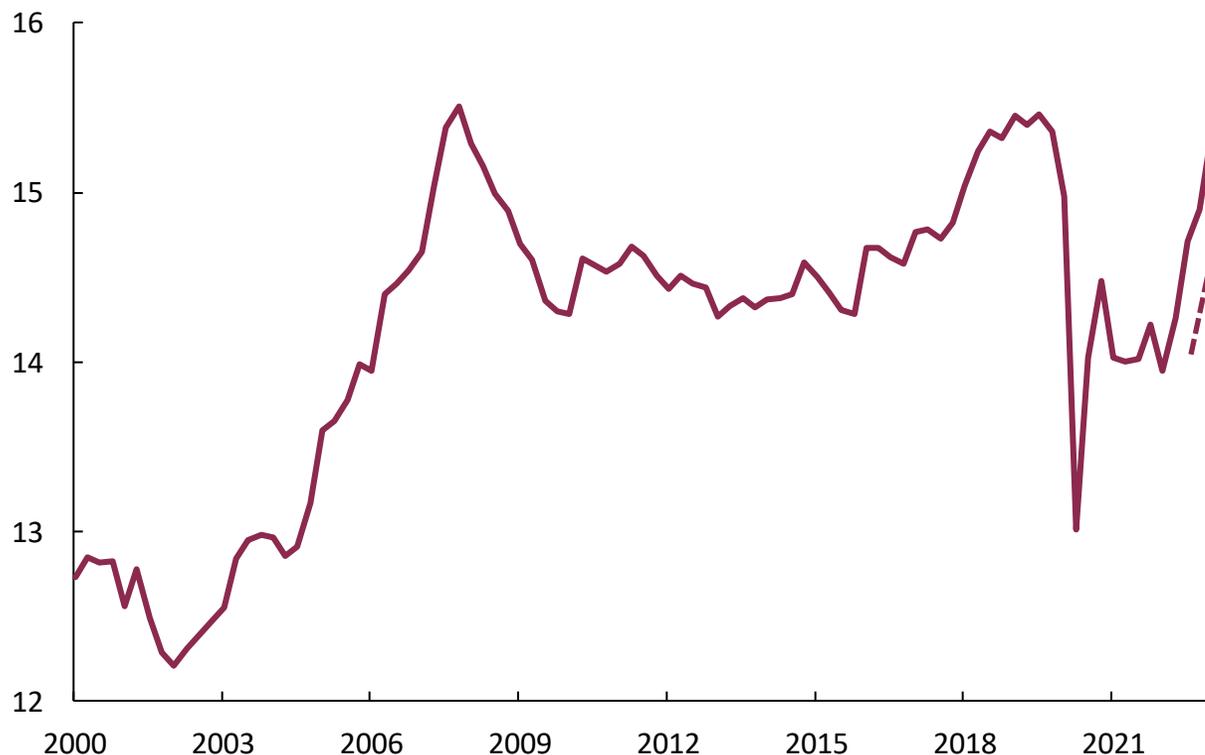
Malgré les progrès pour contrer l'inflation, la dernière intervention sera la plus difficile. En effet, la Fed devrait procéder à une dernière hausse cette année, puis abaisser les taux à la mi-2024. Des taux élevés de façon prolongée brideraient la croissance de l'activité et du crédit. Le risque de refinancement fait plonger l'offre de revente de maisons, ce qui influe sur l'accessibilité et instaure des conditions favorables pour la construction résidentielle. L'abordabilité d'autres biens durables (p. ex., les véhicules) est aussi une préoccupation grandissante. Les largesses budgétaires entraîneront des budgets plus serrés. Pour sa part, la consommation sera refroidie par la fin du gel des remboursements des prêts étudiants, l'épuisement de l'épargne excédentaire et un marché de l'emploi moins tonique.

Des facteurs majeurs influent sur les perspectives : la vitesse de la désinflation et ses implications sur la politique monétaire; la stabilité financière et la croissance de la demande. Les chocs touchant les cours des produits de base, la volatilité sur les marchés des capitaux, une potentielle paralysie de l'appareil fédéral, les élections de 2024 et la situation géopolitique seront les principaux risques à surveiller.



Ratio du service de la dette des ménages

En %



Sources : Haver Analytics; Services économiques d'EDC

Nota - Le ratio du service de la dette est égal aux paiements de la dette des ménages par rapport aux revenus.

L'économie canadienne marquera le pas, plombée par des dépenses de consommation moins substantielles à mettre au compte de l'endettement des ménages et de l'effet de la baisse de régime de la croissance mondiale sur la demande extérieure. Dans ce contexte, la croissance du PIB glissera à 1,3 % en 2023 et à tout juste 0,6 % en 2024. Un fort rebond de 2 % est attendu en 2025.

L'économie canadienne a été malmenée par des taux d'intérêt élevés, qui ont fait chuter la consommation. Cette dynamique se maintiendra en 2023 et pendant la majeure partie de 2024. Par chance, l'inflation semble refluer alors que la Banque du Canada a apporté l'an dernier d'importants changements à sa politique monétaire, qu'elle a mise en œuvre au 1T2023. La détente de la demande intérieure et la baisse probable des taux d'intérêt en 2024 atténueront les tensions sur la capacité à rembourser la dette dans la dernière partie de 2024. Il y aurait une hausse ponctuelle des dépenses publiques en raison de l'augmentation des paiements de transfert vers les groupes à faible revenu. Les dépenses militaires devraient augmenter à l'avenir. Les exportations nettes resteront timides en 2023 et 2024 vu le déclin de la demande mondiale, les principaux partenaires commerciaux du Canada devant composer avec un recul de la croissance en 2024. Cette situation devrait mener à des gains modestes de l'investissement des entreprises. La croissance devrait reprendre du mieux en 2025 avec un rebond de 2 % qui sera porté par la consommation et l'investissement commercial.

La perspective d'amélioration pour le Canada réside dans un ralentissement moins marqué aux É.-U. et en Chine, et un reflux plus convaincant de l'inflation.

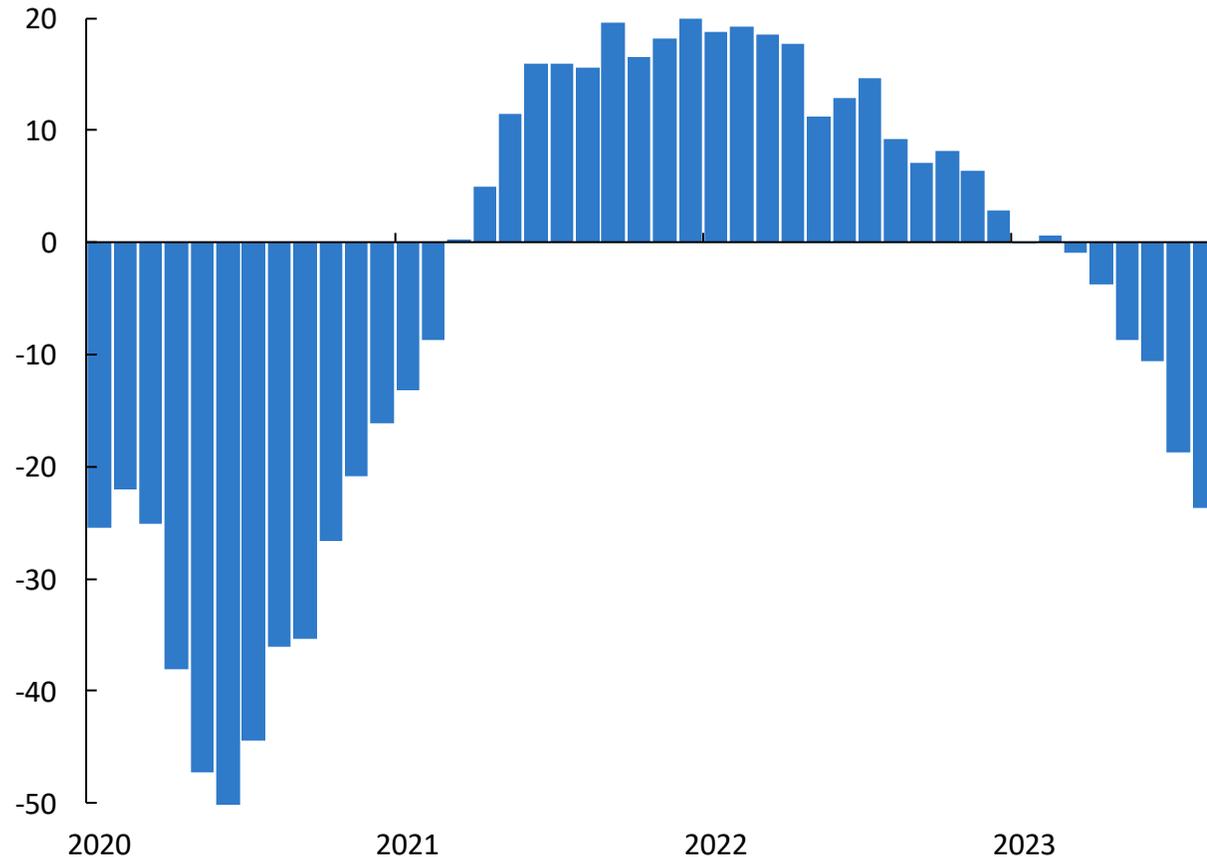
Le regain de l'inflation mondiale, qui maintiendrait des taux d'intérêt pendant un intervalle plus long, constitue le principal risque de dégradation.

Allemagne



La timide reprise chinoise fait chuter les commandes d'exportation

Volume des commandes d'exportation (solde en pourcentage)



L'Allemagne est entrée en récession technique en 2023, car l'économie a fléchi de 0,3 % au premier semestre après une contraction de 0,5 % dans la dernière partie de 2022. La croissance devrait céder 0,3 % en 2023 et reprendre 0,9 % en 2024.

La crise de l'énergie redoutée l'hiver dernier, après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, ne s'est pas matérialisée, mais les consommateurs et les entreprises sont confrontés à un contexte de stagflation. L'inflation et la croissance poussive ont freiné les dépenses des ménages et l'investissement des entreprises. Cette situation est accentuée par l'absence de rebond important de l'économie chinoise au sortir de la pandémie, avec comme résultat une demande mondiale plus molle que prévu.

Le pays reste confronté à des défis structurels alors qu'il cherche des solutions pour remplacer les importations de gaz russe bon marché et limiter sa dépendance au marché chinois pour assurer la vigueur de ses exportations.

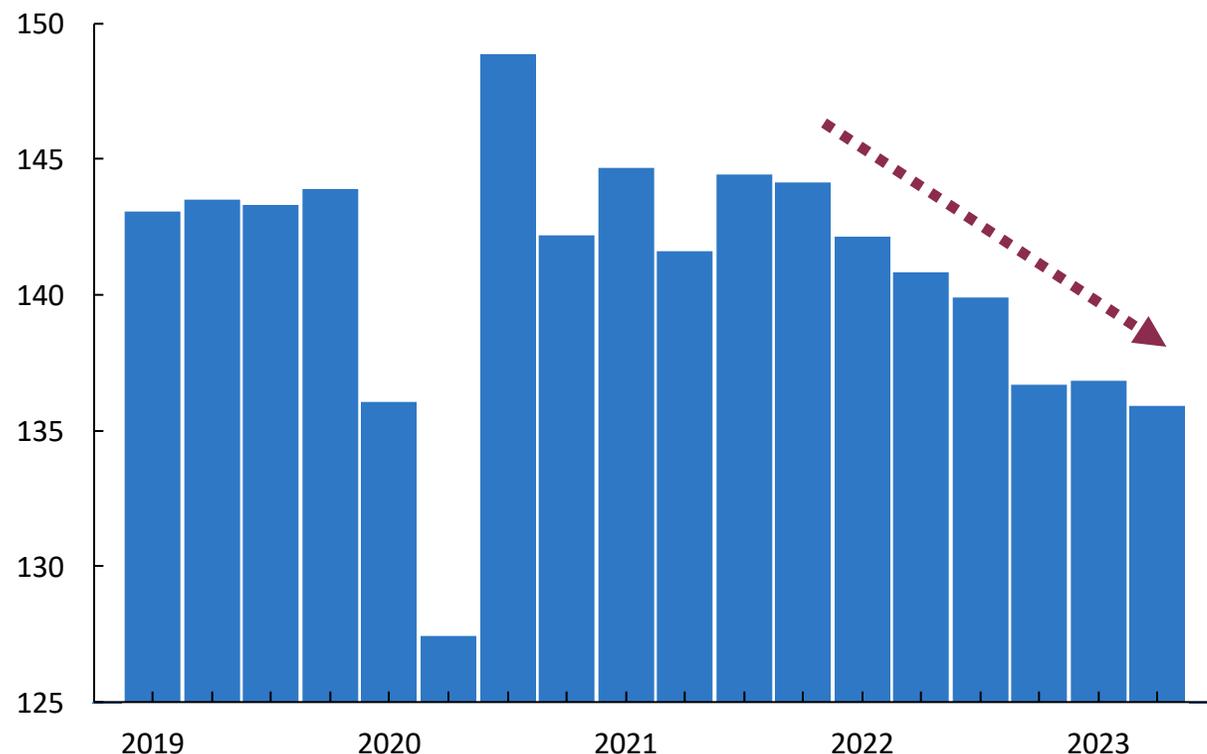
La disparition progressive des moteurs à combustion pose aussi un défi pour le secteur automobile allemand, un pilier majeur de la croissance économique du pays. Par ailleurs, des défis démographiques pèsent aussi sur les perspectives à moyen terme de la plus grande économie d'Europe.

Sources : Haver Analytics; Services économiques d'EDC



Reflux de la consommation en France depuis la fin de 2022

Dépenses totales réelles des ménages, en millions d'euros de 2014



L'économie française devrait croître de 1 % en 2023 et de 0,7 % en 2024.

Avec une consommation qui représente 55 % du produit intérieur brut (PIB) en France, la faiblesse du consommateur français se traduira toujours par une faiblesse des données économiques françaises et européennes.

Même si l'économie devrait éviter une récession en 2023, une croissance prévue de 1 % indique que 2023 sera surtout marquée par la résilience des exportations françaises et sa contribution à l'économie.

Le gouvernement français s'est donné une mission de nature structurelle : à savoir réduire le rôle de l'État dans l'économie. Le gouvernement a revu à la baisse ses objectifs de réduction du déficit budgétaire pour 2023 et s'efforce de réduire les dépenses publiques dans le cadre de ses objectifs à moyen terme pour 2027. Ces mesures sont devenues de plus en plus nécessaires vu les récentes dégradations de sa cote par les agences de notation à l'été 2023.

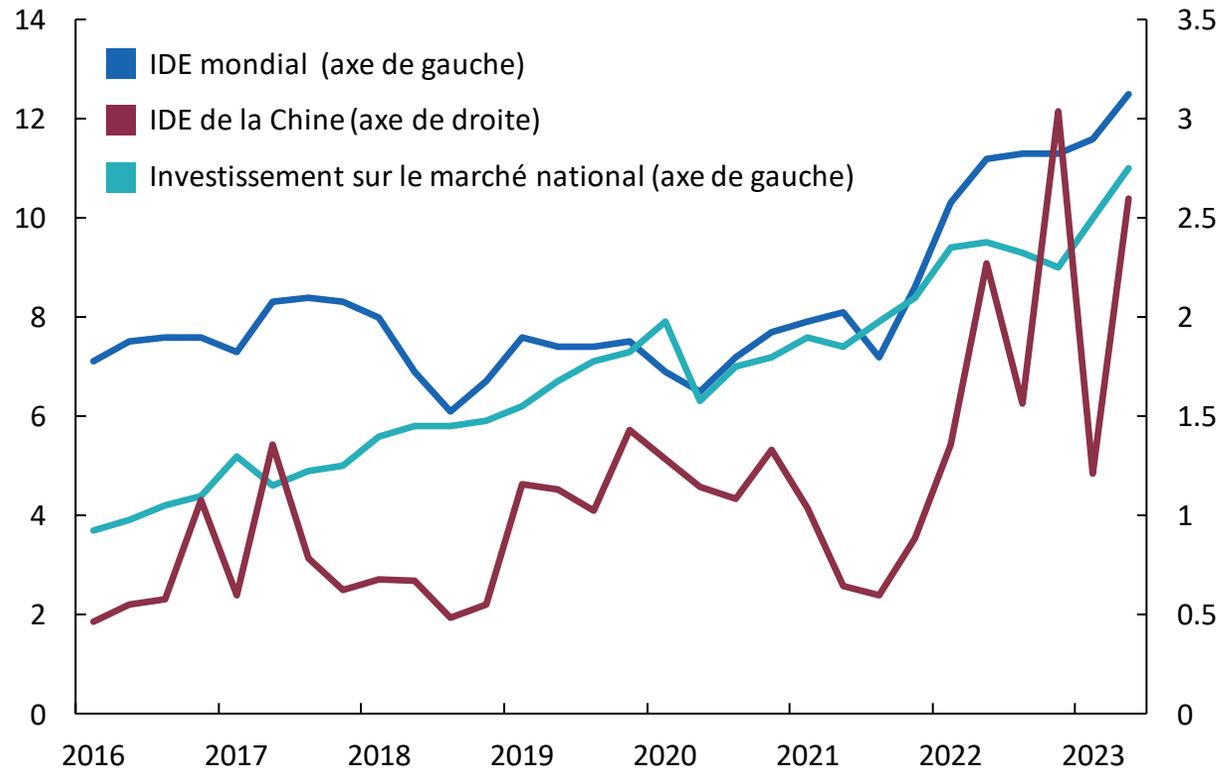
La croissance des exportations françaises survient dans la foulée d'une relance dynamique de l'activité touristique dans l'Hexagone, secteur qui contribue à 8 % du PIB national. Par ailleurs, la France profite de la robuste relance du secteur de l'aviation, notamment du carnet de commandes mieux garni d'Airbus, et à l'optimisme des transporteurs au sujet de la durabilité de la filière aviation.

Indonésie



Résilience de l'investissement malgré la volatilité en Chine

G USD d'investissement en Indonésie



L'économie indonésienne maintiendra le cap et affichera une robuste croissance en 2023 et en 2024, et ce, malgré le repli de l'activité à l'échelle mondiale et les difficultés économiques croissantes de la Chine. Selon nous, la croissance du pays se fixera à 4,8 % en 2023 et à 5,1 % en 2024.

La croissance a été étonnamment positive à l'été 2023. La consommation dans le secteur du détail et le dynamisme industriel maintient l'élan et prépare la voie à l'ascension de l'Indonésie comme l'une des économies à la croissance la plus rapide de l'Indo-Pacifique cette année et l'an prochain. L'investissement national et étranger continuera d'être un moteur économique. Au pays, le consommateur a été moins touché par les tensions inflationnistes. Néanmoins, l'effet des conditions de crédit serrées et des taux d'intérêt élevés commence à se faire sentir. Par ailleurs, le pays assisterait à des déclin soutenus de ses exportations cette année, et la situation empirerait alors que l'économie chinoise vacille toujours et que certains vents contraires soufflent et effacent les gains de la première moitié de 2023. Selon nous, il y aura une réduction des taux d'intérêt à la fin 2023 ou au début 2024, en fonction de la manière dont l'économie parviendra à gérer la volatilité au cours des semaines et mois à venir.

Le risque de dégradation réside dans des perspectives plus moroses pour la Chine, une diminution soudaine de la demande envers le secteur de l'énergie indonésien, ainsi qu'une décarbonation plus intense de l'économie mondiale.

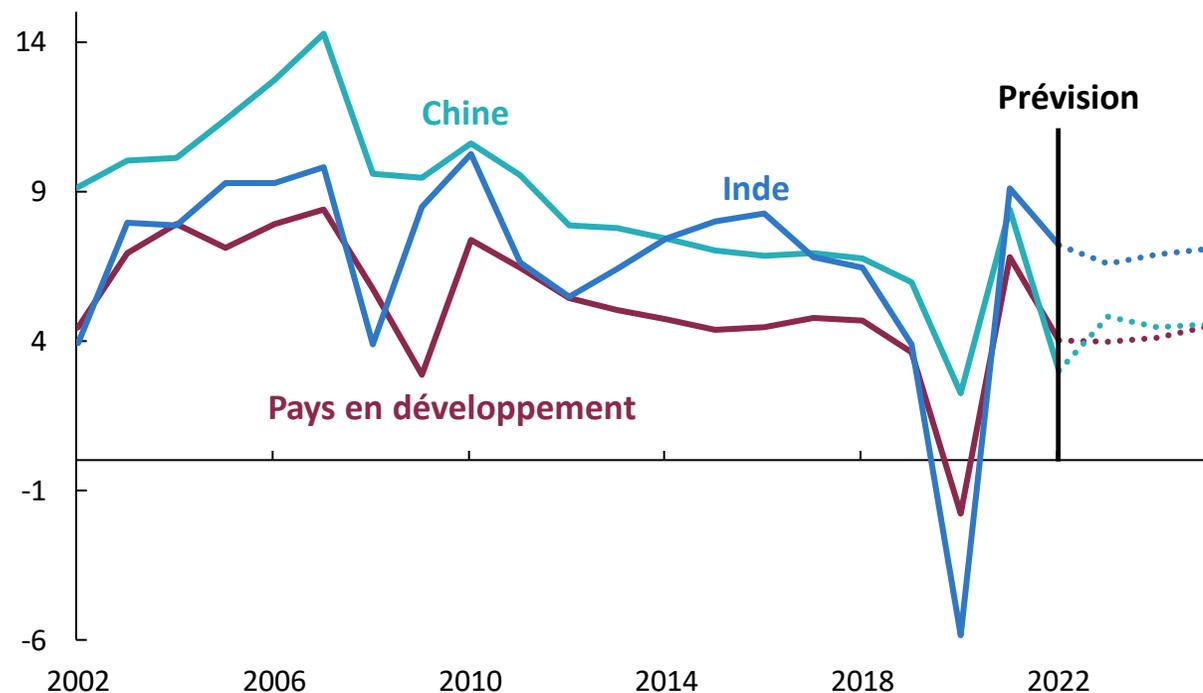
Parmi les facteurs d'amélioration, on compte une reconfiguration et une diversification mondiales plus soutenues des chaînes d'approvisionnement et des investissements existants en Asie, notamment une demande accrue pour les vastes réserves de métaux de base du pays servant à la fabrication de batteries et d'autres produits des technologies propres.

Sources : Indonesia Investment Coordinating Board, Haver Analytics, Services économiques d'EDC



Taux de croissance réels du PIB

Varitation (en %) du PIB réel, en rythme annuel



L'économie indienne devrait maintenir son élan et conserver son statut de marché d'importance affichant la croissance la plus rapide du globe.

La croissance s'établira à 6,6 % en 2023, puis à 6,9 % en 2024 et à 7,1 % en 2025. La consommation et les dépenses publiques seront les deux principaux vecteurs de cette amélioration.

Le ministère des Finances indien a proposé un ambitieux plan de dépenses pour 2024, ce qui aidera à dynamiser la consommation et l'investissement commercial. Le relâchement des tensions inflationnistes permettra à la Banque de l'Inde de limiter la hausse des taux d'intérêt et de commencer à les abaisser dans un avenir proche. Ces facteurs soutiendront l'impulsion économique dans un contexte de ralentissement de l'activité à l'échelle mondiale.

Les exportations s'orienteront à la baisse d'ici la fin de l'année, mais se redresseront à la mi-2024 à la faveur d'un rebond de la demande mondiale. À court terme, leur élan sera réprimé par des mesures gouvernementales, comme la politique d'interdiction des expéditions de riz en raison de mauvaises récoltes et du coût élevé des aliments au pays. Les importations resteront substantielles du fait de la montée des cours alimentaires et énergétiques.

Le principal risque de dégradation des perspectives pour l'Inde réside dans un repli ou une récession à l'échelle du globe pendant un intervalle prolongé, situation qui pénaliserait encore plus la demande et l'investissement.

Des chiffres de l'inflation meilleurs que prévu au cours des prochains trimestres et un cycle plus rapide d'assouplissement du crédit constituent des facteurs d'amélioration.

Sources : Haver Analytics; Services économiques d'EDC

Nota – Les pointillés illustrent les prévisions d'EDC; les prévisions pour l'Inde se fondent sur l'exercice (2024 = 2T2023 – 1T2024), mais pas les données précédentes.



Indice PMI : baisse continue des attentes liées aux exportations en 2023

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



Les perspectives de l'économie chinoise se font plus moroses, sur fond de confiance émoussée des consommateurs, de difficultés croissantes du secteur immobilier, de tensions géopolitiques persistantes avec les É.-U. et d'une demande mondiale en berne. Cette conjoncture continuera de nuire aux exportations d'ici la fin 2023. Nos prévisions du PIB ont donc été revues à la baisse par rapport à celles du printemps dernier, soit de 5,5 % à 4,8 % pour 2023. Pour 2024, nous tablons sur une croissance du PIB de 4,4 %.

Le repli de l'activité du commerce de détail et des ventes d'autos témoigne du recul de la consommation en Chine. Au pays, les consommateurs restent prudents vu la timide reprise mondiale, les incertitudes du marché de l'emploi et la chute du prix des maisons. Les plus récentes données sur la confiance des consommateurs du Bureau chinois de la statistique demeurent ternes à 88,2, soit très inférieures aux niveaux de 100 et plus exprimant l'optimisme.

Par ailleurs, la contraction des exportations devrait persister (voir le graphique ci-contre), l'indice PMI pour les nouvelles commandes à l'exportation diminuant pendant six mois consécutifs. Les perspectives pour le marché immobilier restent moroses. Nous nous attendons à ce que le gouvernement adopte un train de mesures ciblées pour stabiliser le secteur et raffermir la demande dans le logement.

Parmi les facteurs d'amélioration, on compte la mise en place des mesures de relance publiques plus rapides et vigoureuses que prévu visant à soutenir renforcer la consommation et la croissance économique.

La mise en place de mesures de relance qui ne permettent pas de tirer le secteur immobilier d'une crise qui s'aggrave constitue un risque important de détérioration des perspectives. Mis à part les défauts dans le secteur, un choc pourrait se propager au-delà du secteur et gagner le secteur bancaire déjà affecté par de marges bénéficiaires réduites. Autre risque majeur : l'escalade des tensions géopolitiques avec les États-Unis.

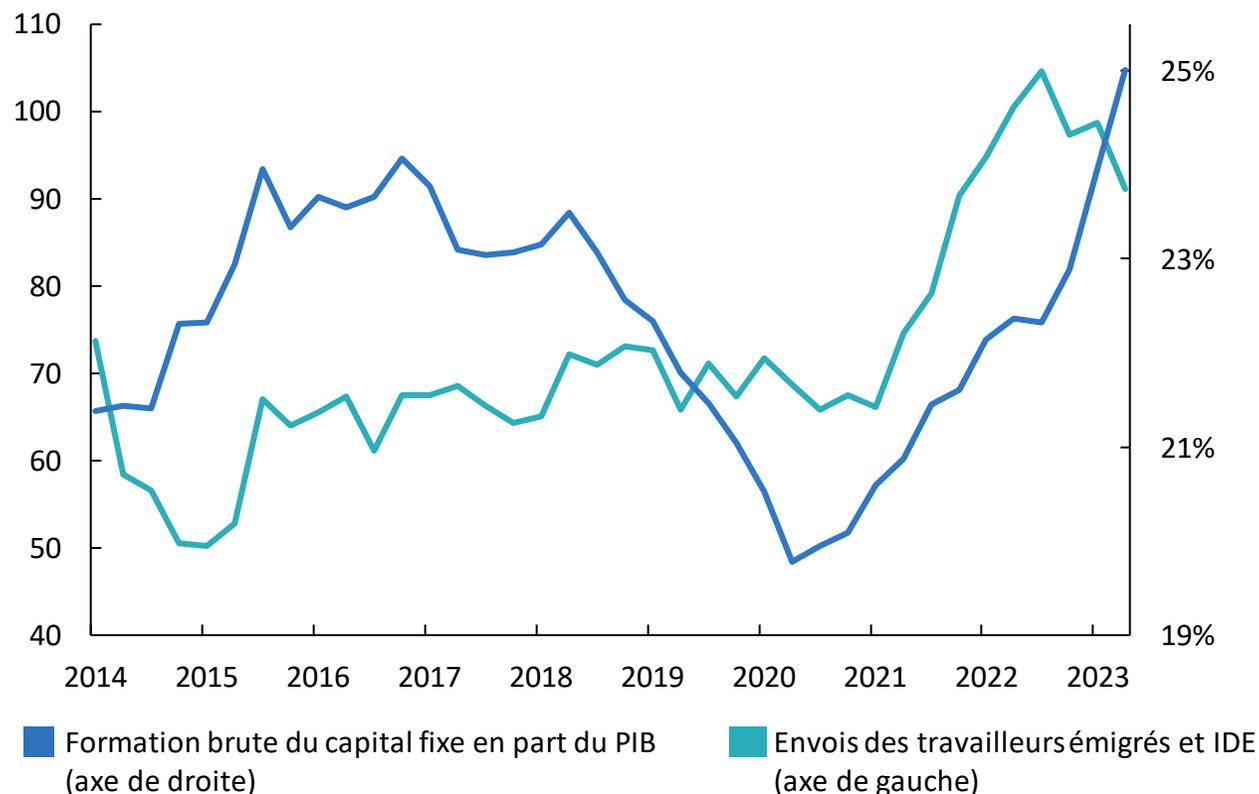
Source : Haver

Mexique



L'économie mexicaine soutenue par des vents favorables et le regain de l'investissement

G USD; en % du PIB



La situation économique du pays s'améliore depuis quelques années, surtout à la faveur de vents favorables extérieurs qui renforcent les entrées de capitaux et la demande intérieure. Le PIB mexicain devrait croître de 3 % en 2023, puis glisser à 1,5 % en 2024 vu le repli économique mondial.

Au Mexique, la reprise postpandémie a été plus robuste que prévu dans la foulée des révisions majeures aux données historiques du PIB. La résilience de l'économie américaine et la forte demande d'impartition de proximité ont accru les entrées de fonds des travailleurs émigrés et l'IDE, ce qui a généré des répercussions positives sur la demande intérieure. L'achèvement rapide des chantiers d'infrastructure publics avant les élections, le capital-investissement (jusqu'à récemment, l'élément absent de l'équation de la croissance du pays) est en forte progression. Ce sursaut illustre la vigueur des vents favorables mondiaux qui sont présents malgré des risques persistants en matière de politiques; si ces vents continuent de souffler, ils pourraient engendrer de précieux gains de productivité et un potentiel de croissance économique à long terme.

La banque centrale devrait maintenir des taux élevés d'ici la fin de 2023 et adopter une politique monétaire plus restrictive pour soutenir le taux auquel se négocie le peso. Elle devrait par la suite réduire les taux en 2024. Les conditions de financement intérieures s'en trouveront progressivement assouplies, ce qui protégera l'économie d'un repli attribuable des économies américaine et mondiale en perte de vitesse.

Parmi les principaux risques menaçant les perspectives, on trouve des chocs modifiant la trajectoire escomptée de l'économie américaine ou des taux d'intérêt. Tout changement politique majeur à l'issue des élections de 2024 au Mexique et aux États-Unis pourrait accentuer l'incertitude.

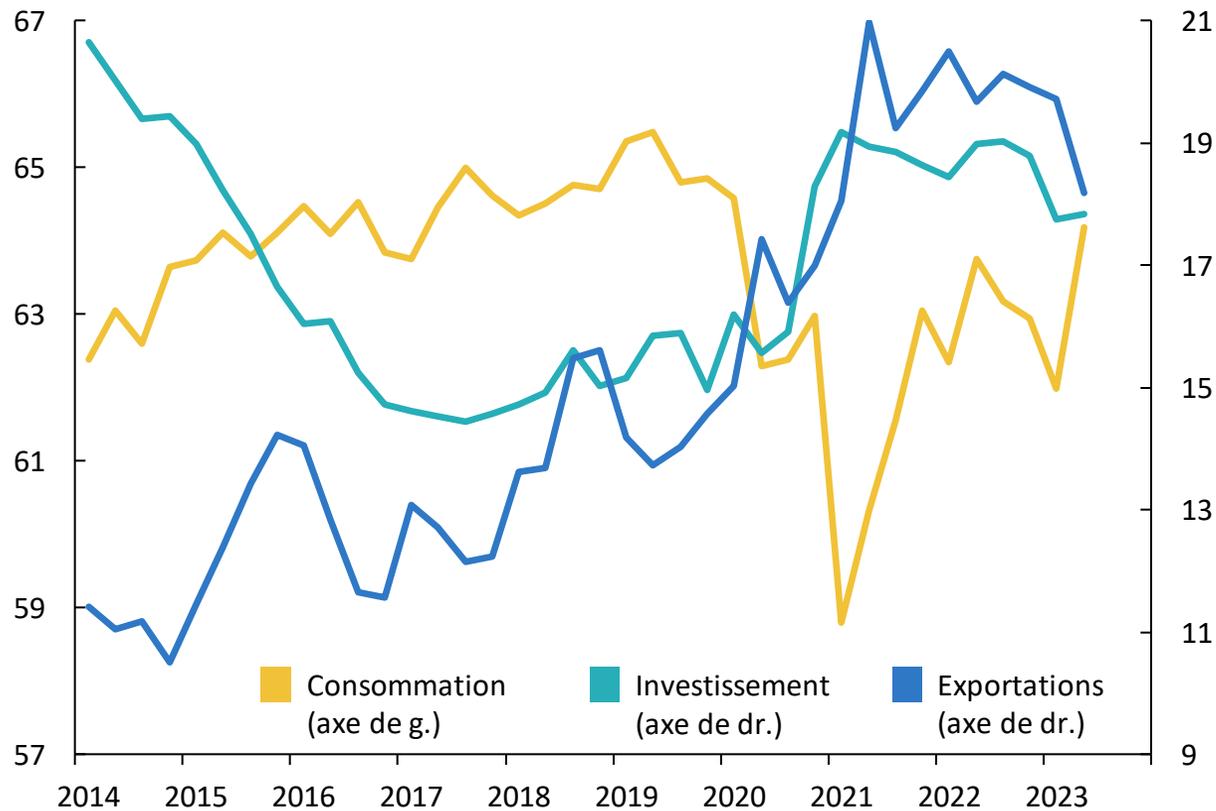
Sources : INEGI; Banco de Mexico; Haver Analytics; Centre d'information économique et politique d'EDC

Brésil



Des politiques plus prévisibles et la demande internationale contribuent à rendre l'économie plus résiliente

Parts (en %) des composantes du PIB



La performance de l'économie brésilienne a surpassé les attentes grâce à des fondamentaux améliorés sous l'effet de la demande internationale et des politiques plus prévisibles. La croissance du PIB atteindra 3,1 % en 2023, puis 1,2 % en 2024 dans un contexte de ralentissement économique mondial.

Le consommateur brésilien est de plus en plus optimiste à l'égard des perspectives économiques. L'inflation est maîtrisée et le marché de l'emploi n'a pas été aussi serré depuis près d'une décennie, ce qui a fait grimper les salaires réels. Néanmoins, un fort endettement pèse sur les finances des ménages. Les coûts d'emprunt demeureront élevés malgré l'amorce du cycle de réduction des taux de la banque centrale. Dans ce contexte, la consommation profitera de la hausse des transferts sociaux – multipliés par trois par rapport aux niveaux d'avant la pandémie – et les politiques comme le programme de renégociation de la dette privée « Desenrola ». Des récoltes records et la vive demande pour les sources énergétiques et les métaux brésiliens ont rehaussé le statut du pays comme de puissance mondiale sur la scène de l'exportation. La croissance des exportations et des entrées d'IDE aura des incidences positives à l'ensemble de l'économie, ce qui donnera un coup de pouce aux marges, aux plans d'investissement et à la création d'emplois.

Pourtant, l'élan du secteur privé restant freiné par les coûts d'emprunt élevés, la présence de faible taux d'intérêt serait indispensable. Grâce à l'approbation du nouveau cadre budgétaire, il sera possible d'augmenter les dépenses publiques tout en évitant des risques extrêmes menaçant la pérennité budgétaire comme des dépenses inconsidérées. À long terme, cette approche atténuera les attentes inflationnistes et soutiendra le maintien d'un taux d'intérêt plus faible.

Les progrès des réformes législatives témoignent d'une diminution de l'incertitude politique. Si sa mise en œuvre est réussie, le programme d'accélération de la croissance et la réforme fiscale très attendue pourraient changer la donne pour la productivité à long terme. Les principaux risques de détérioration résident dans les changements politiques impactant les réformes, la mise en place de la règle budgétaire, la politique sur les taux et la croissance mondiale, surtout en Chine.

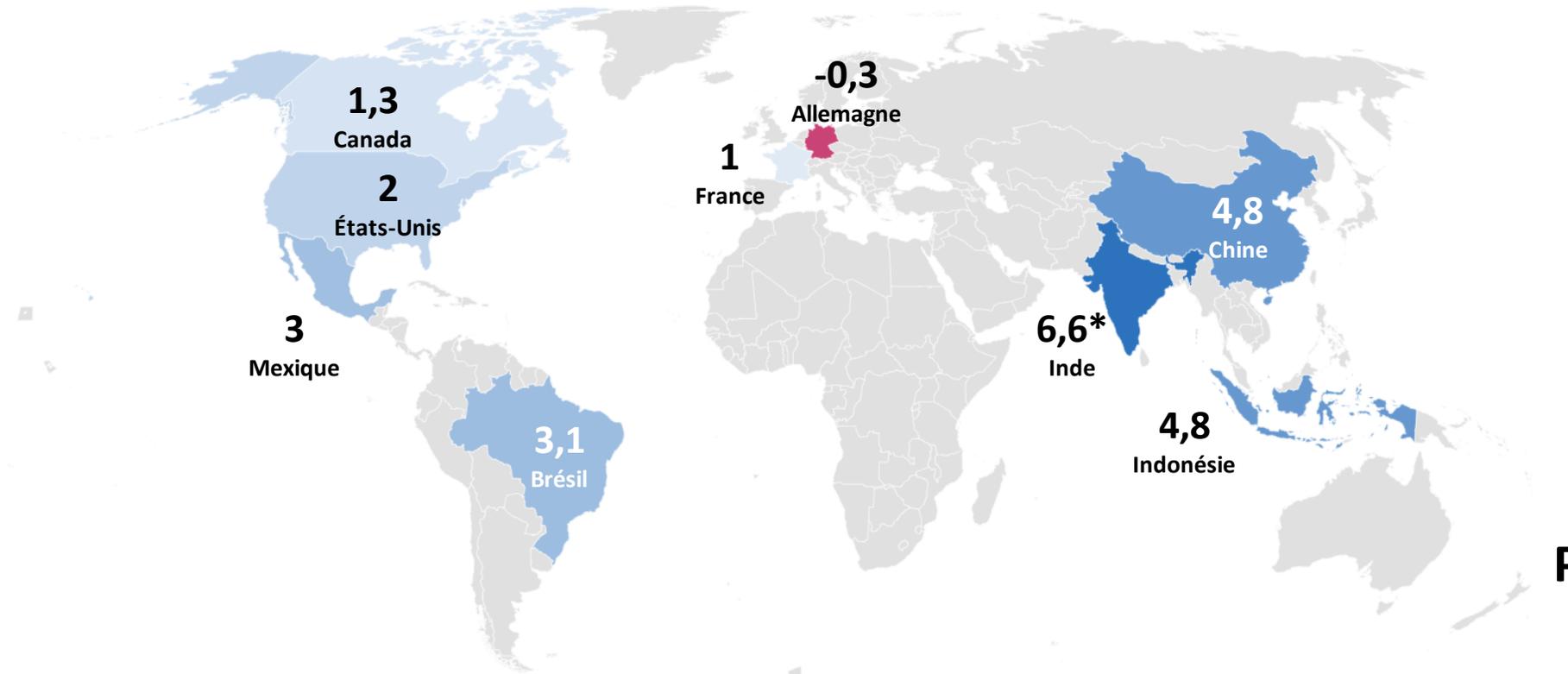
Sources : Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Services économiques d'EDC

Prévisions



Perspectives de croissance pour 2023

Croissance du PIB réel (en %)



2,9 %

Monde

1,6 %

Pays développés

4 %

Pays en développement

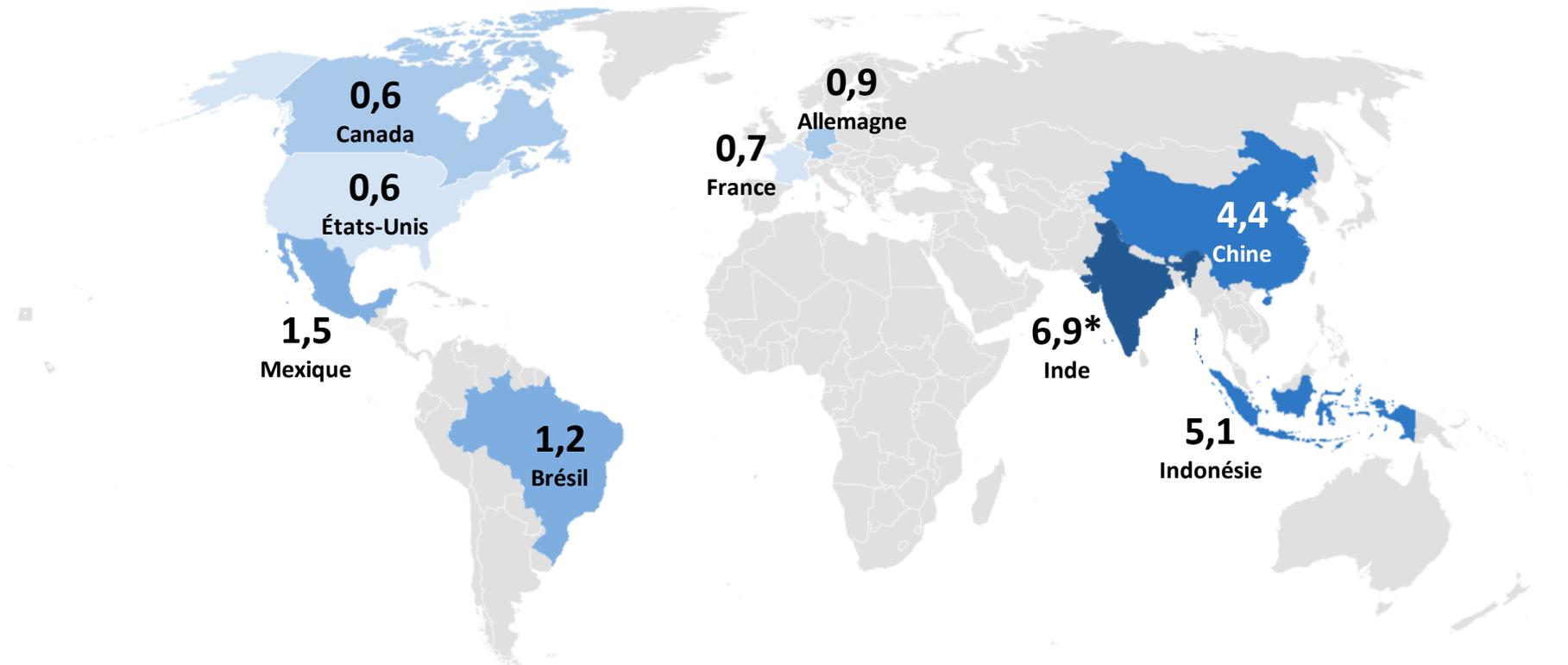
*Inde, exercice 2024 = T2 2023 – T1 2024

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

Source : Perspectives économiques mondiales d'EDC, octobre 2023

Perspectives de croissance pour 2024

Croissance du PIB réel (en %)



2,7 %

Monde

0,9 %

Pays développés

4,1 %

Pays en développement

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

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

Croissance du PIB réel

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

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, octobre 2023

Évolution par rapport aux dernières prévisions

Perspectives économiques mondiales		
Croissance du PIB réel (variation en points de pourcentage)	2023*	2024*
Pays développés	0.5	-0.3
Canada	0.1	-0.8
États-Unis	0.7	-0.4
Zone euro	-0.2	-
Allemagne	-0.2	-0.4
France	0.4	-0.2
Pays en développement	-0.3	-0.3
Chine	-0.7	-0.3
Inde	1.3	-0.1
Indonésie	-	-
Brésil	0.5	-0.4
Mexique	0.8	-0.3
Monde	-	-0.3

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

Source : Perspectives économiques mondiales d’EDC, juin 2023 par rapport à mars 2023

Devises et taux d'intérêt

Perspectives économiques mondiales		2022	2023*	2024*
Devises	Taux de change			
Dollar américain	USD par CAD	0,77 \$	0,75 \$	0,76 \$
EUR	USD par EUR	1,05 \$	1,08 \$	1,10 \$
EUR	CAD par EUR	1,37 \$	1,45 \$	1,46 \$
Taux d'intérêt, moyenne annuelle				
Banque du Canada , <i>taux cible du financement à un jour</i>		1,93 \$	4,74	4,60
Réserve fédérale américaine , <i>taux cible des fonds fédéraux (limite supérieure)</i>		1,73 \$	5,11	5,40
Banque centrale européenne , <i>taux directeur</i>		0,58 \$	3,81	4,36

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

Source : Perspectives économiques mondiales d'EDC, octobre 2023

Cours des produits de base

Perspectives économiques mondiales	2022	2023*	2024*
Pétrole brut Brent, USD/baril	100,78	82,02 \$	77,24 \$
West Texas Intermediate, USD/baril	94,6 \$	78,38 \$	73,37 \$
Western Canada Select, USD/baril	75,02 \$	61,84 \$	58,43 \$
Gaz naturel, USD/Mbtu	6,37 \$	2,56	3,10 \$
Or, USD/once troy	1 801 \$	1 926 \$	1 831 \$
Cuivre, USD/tonne	8 813 \$	8 537 \$	8 392 \$

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

Source : Perspectives économiques mondiales d'EDC, octobre 2023

Principales hypothèses sous-tendant nos prévisions

1. Politique monétaire

Bien que le rythme de l'inflation ralentisse, la plupart des pays demeureront au-dessus des cibles de leur banque centrale à très court terme. Par conséquent, les taux d'intérêt seront probablement plus élevés (plus restrictifs) qu'ils ne le seraient autrement dans un contexte de faible croissance, avant de revenir graduellement aux taux à long terme. Il y a une plus grande marge de divergence entre les taux d'intérêt au Canada, en Europe, en Chine et aux États-Unis. La Chine maintiendra probablement des mesures accommodantes, en fonction de la conjoncture sur le marché intérieur, tandis que la plupart des autres marchés émergents seront forcés de maintenir les taux élevés.

2. Conditions financières

Les faillites et les cas d'insolvabilité pourraient atteindre des sommets pas enregistrés depuis plusieurs décennies (si on fait abstraction de la crise financière mondiale) du côté des entreprises et des secteurs qui ont plus de difficulté à répercuter la hausse des prix aux consommateurs et qui sont pénalisés par le tassement de la demande. Vu l'éventail des échéances et des structures de la dette, l'effet des taux plus élevés n'a pas complètement gagné l'économie mondiale. Cet effet augmentera au cours des prochains trimestres et freinera l'activité en 2024. Pour sa part, l'économie chinoise fait face à des tensions qui nuisent à son activité, la crise de l'immobilier s'intensifiant. À moyen terme, l'évolution démographique et le surendettement seraient des vents contraires persistants pour la croissance. Les défauts souverains et les crises de la balance des paiements surviennent sur de plus en plus de marchés, même au-delà des marchés frontière pour gagner les grands marchés émergents. Les conditions économiques dépendent de plus en plus des conditions financières. La récession qui s'ensuivrait serait surtout alimentée par l'interaction entre la politique monétaire et les conditions générales sur les marchés des capitaux. Le scénario de référence des Services économiques écarte une crise financière systémique. Cela dit, il y aura des défis au-delà des déboires du secteur bancaire américain (mars 2023) et de la crise persistante de l'immobilier en Chine.

3. Guerre russo-ukrainienne

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 la période de prévision, 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. Malgré ces sanctions, la Russie continue d'exporter une quantité importante de matières premières vers d'autres pays. Bien que les cours soient fortement réduits, ce qui a un effet sur l'économie russe, la disponibilité de l'offre a atténué les risques d'un resserrement de l'offre. Les rajustements de la chaîne d'approvisionnement ont limité l'incidence sur les principaux produits de base.

4. Relations entre les États-Unis et la Chine

Les tensions et les décisions en matière de politiques entre la Chine et les États-Unis altèrent la balance des pouvoirs à l'échelle mondiale. Nous n'entrevoions aucune amélioration notable des relations sino-américaines. Les entreprises continueront de réduire leurs risques, et chaque pays s'efforcera d'accroître son influence dans des secteurs clés. Selon nous, les relations bilatérales entre les É.-U., l'UE et d'autres pays de l'Occident resteront tendues et exposées à un niveau croissant d'incertitude. Les relations entre les É.-U. et la Chine seront façonnées par les préoccupations sur le marché intérieur, notamment celles liées à la situation politique et économique.

5. Politique budgétaire mondiale

La politique budgétaire sera un obstacle à la croissance économique, à mesure que les gouvernements tentent de redresser leur bilan après la pandémie. La Chine fera figure d'exception puisqu'elle s'appuiera sur sa politique budgétaire pour dynamiser son économie intérieure, dont l'élan s'essouffle. Sur certains marchés, la dépréciation du taux de change, les déficits importants et les coûts d'emprunt plus élevés poussent les gouvernements à rééquilibrer les finances publiques. Ces mesures viendront accroître l'instabilité politique et l'incertitude entourant les politiques à divers degrés sur de nombreux marchés.

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, 2023. Tous droits réservés.

Demandes des médias

1-888-222-4065
media@edc.ca

