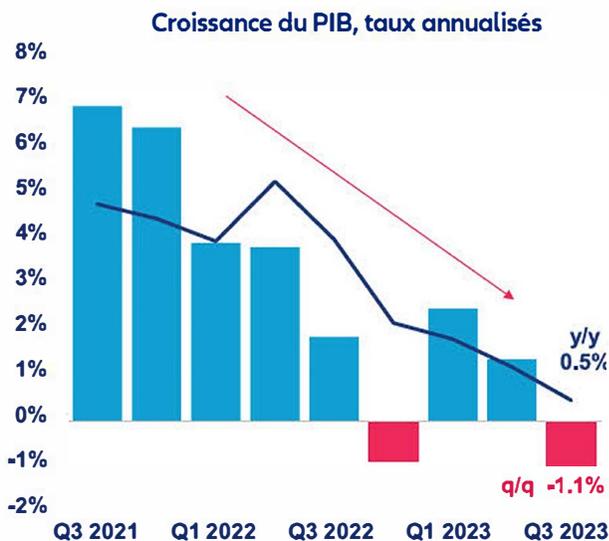


Prévisions canadiennes 2024

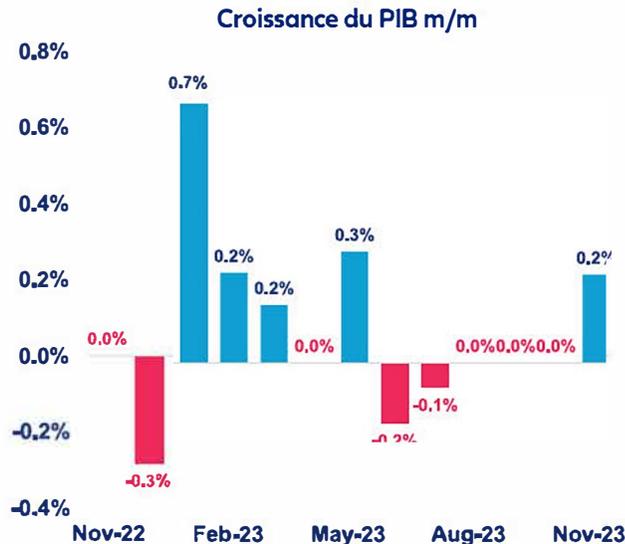
Une politique monétaire qui restreint l'économie

Les taux d'intérêt resteront relativement élevés jusqu'au deuxième trimestre.

La Banque du Canada (BdC) a amené les taux d'intérêt à des niveaux records en 2022 et 2023, augmentant le taux au jour le jour de 4,75% à 5,0% en l'espace d'un an et demi. À titre de comparaison, le dernier cycle de hausse des taux d'intérêt le plus rapide avait débuté en 1997 et n'avait entraîné qu'une augmentation de 2,5% sur la même période. Les hausses rapides des taux d'intérêt ont réussi à ralentir l'inflation, mais elles ont également ralenti l'économie, de sorte que la croissance en 2024 sera probablement très faible. En effet, l'économie n'a fait que rebondir dans la seconde moitié de l'année 2023, affichant une croissance de -1,1% d'un trimestre à l'autre annualisé au troisième trimestre. Sur une base mensuelle, le PIB a augmenté de 0,2 % sur une base mensuelle en novembre, mais il s'agissait du premier résultat positif après cinq mois consécutifs de croissance nulle ou négative.



Source: Statcan, Refinitiv, Allianz Trade



Source: Statcan, Refinitiv, Allianz Trade

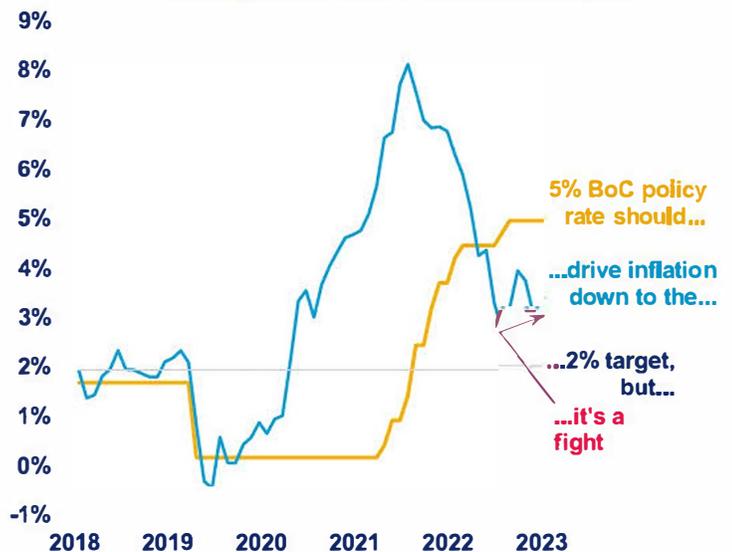
Pourtant, même si l'économie ralentit, la Banque du Canada a indiqué qu'elle laisserait le taux au jour le jour inchangé à 5 % jusqu'au deuxième trimestre 2024. La Banque du Canada a de bonnes raisons de maintenir son taux inchangé pendant un certain temps, car l'inflation est bien supérieure à l'objectif de 2 %. De plus, la croissance au niveau des salaires est actuellement plus rapide que l'inflation, et la productivité du travail, qui a diminué à chaque trimestre de l'ère post-pandémique, a conduit les coûts unitaires de la main-d'œuvre à plus de deux fois la moyenne à long terme. Il est clair que des pressions inflationnistes sont toujours à l'œuvre et que le maintien d'une politique monétaire restrictive freinera la croissance en 2024.

Hypothétiquement, même si la Banque du Canada maintenait le taux au jour le jour à 5,0 % au cours du premier trimestre de l'année, puis le réduisait quatre fois au cours du second trimestre pour le ramener à 4,0 %, ce taux serait toujours le plus élevé depuis 2008 (ex-Covid), lorsque la Banque du Canada a relevé le taux au jour le jour pour ralentir la spéculation sur le marché de l'immobilier. Ces hausses ont ensuite entraîné l'économie dans une récession. La combinaison d'une croissance déjà ralentie et de taux d'intérêt toujours élevés suggère que la croissance du PIB pour l'ensemble de l'année 2024 pourrait être de 0,5 % à 0,8 %..

D'autres facteurs fondamentaux affecteront l'économie.

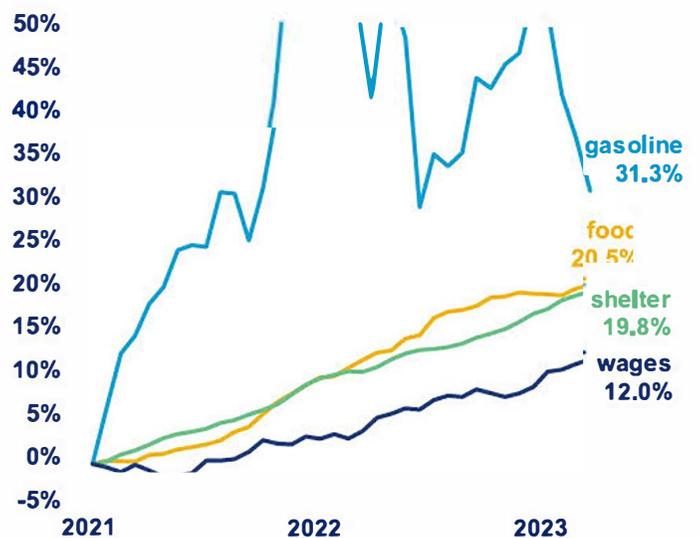
Outre les taux d'intérêt élevés, d'autres facteurs fondamentaux affecteront négativement l'économie en 2024. Par exemple, même si l'inflation ralentit, son effet cumulatif a fait des ravages chez les salariés. Depuis janvier 2021, date à laquelle l'inflation a commencé à augmenter rapidement, les salaires ont augmenté de 12,0% au cumul. Cependant, les biens dont les salariés ont besoin pour vivre ont augmenté bien plus vite que cette hausse. Sur une base cumulative, le logement a augmenté de

Taux directeur de la BdC par rapport à l'inflation IPC et à l'inflation cible

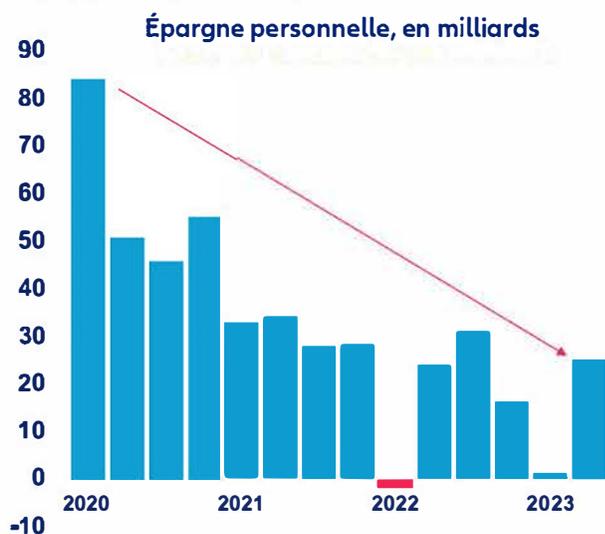


Source: Statcan, Refinitiv, Allianz Trade

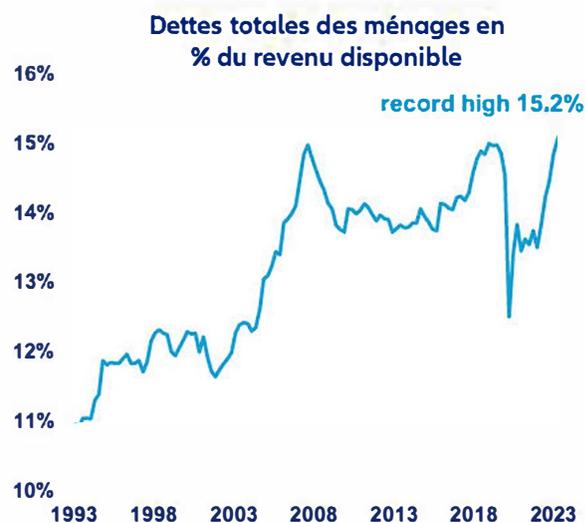
Croissance cumulée des prix contre les salaires depuis 1/21



La consommation est également sur le point de ralentir. Les dépenses des consommateurs représentent environ 55 % de l'ensemble de l'activité économique au Canada, et ces dépenses nécessitent de l'argent sous une forme ou une autre. Étant donné que les salaires ne font que commencer à rattraper l'inflation, les consommateurs vont peut-être devoir se tourner vers d'autres sources d'argent. La première étant leur épargne personnelle, mais celle-ci diminue de plus en plus. En dernier recours, les consommateurs pourraient se tourner vers le crédit, mais leur situation est précaire : les Canadiens paient déjà un montant record au titre des services des dettes par rapport à leurs revenus. En d'autres termes, les Canadiens n'ont pas la capacité financière de s'endetter davantage. Cette situation est à nouveau le résultat de la politique agressive de hausse des taux d'intérêt de la Banque du Canada, qui a fait grimper les taux des cartes de crédit à des niveaux record et qui a porté le taux d'intérêt des prêts hypothécaires à cinq ans à son plus haut niveau depuis 15 ans. Par ailleurs, la confiance des consommateurs reste mitigée.

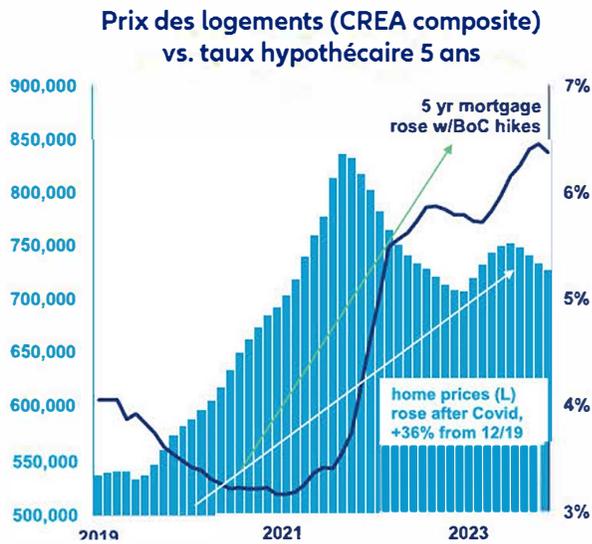


Source: Statcan, Refinitiv, Allianz Trade

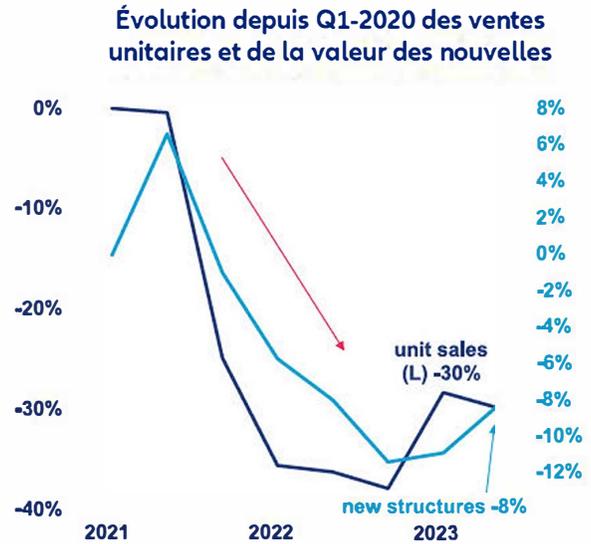


Source: Statcan, Refinitiv, Allianz Trade

Les taux hypothécaires élevés ne sont qu'une partie du problème qui pèsera sur le marché du logement en 2024. Les prix des logements ont grimpé en flèche après le passage de Covid et, bien qu'ils aient quelque peu fluctué récemment, ils sont toujours de 30 à 40 % plus élevés qu'avant le passage du Covid. La combinaison de taux hypothécaires élevés et de prix élevés a entraîné une abordabilité extrêmement faible, et les augmentations de l'impôt foncier prévues en 2024 ne feront qu'aggraver la situation. Par ailleurs, depuis que la Banque du Canada a commencé à signaler des hausses de taux à la fin de 2021, l'activité immobilière s'est effondrée et ne s'est jamais rétablie - les permis ont baissé de 13%, les ventes d'unités de 27% et la valeur des structures résidentielles créées a diminué de 8%. Dans un scénario hypothétique où la Banque du Canada réduirait le taux au jour le jour de 100 points de base en 2024, et où le taux hypothécaire à cinq ans baisserait également de 100 points de base, ce taux demeurerait le plus élevé en 16 ans (ex-Covid). Cela continuerait à rendre le logement inabordable et à peser sur le marché du logement et sur l'économie en général. Enfin, comme environ 20% des prêts hypothécaires doivent être refinancés chaque année, les propriétaires qui ont emprunté à 3 ou % il y a quelques années devront faire face à une forte augmentation de leurs paiements hypothécaires à 6%. Ces paiements hypothécaires plus élevés réduiront davantage la consommation.



Source: CREA, Statcan, Refinitiv, Allianz Trade



Source: CREA, Statcan, Refinitiv, Allianz Trade

Le marché du travail est solide, mais les indicateurs principaux sont négatifs.

Un point positif a été le marché de l'emploi. L'économie a créé en moyenne 36 000 emplois par mois en 2023, contre 20 000 par mois au cours de la période de dix ans précédant le Covid. De plus, le taux de chômage reste très bas. On observe toutefois une certaine détérioration en arrière-plan. Les hausses significatives en nombre d'emplois commencent à ralentir. Le taux de chômage, qui est un indicateur tardif, a augmenté rapidement, passant de 5 % à 5,8 % en l'espace de huit mois seulement, ce qui suggère que le marché du travail a déjà commencé à s'affaiblir. Le taux de participation et le taux d'emploi, qui avaient retrouvé leur niveau d'avant la crise, sont en baisse. Enfin, les offres d'emploi mesurées par Indeed ont diminué de 38 % en 2023.



Source: Statcan, Refinitiv, Allianz Trade

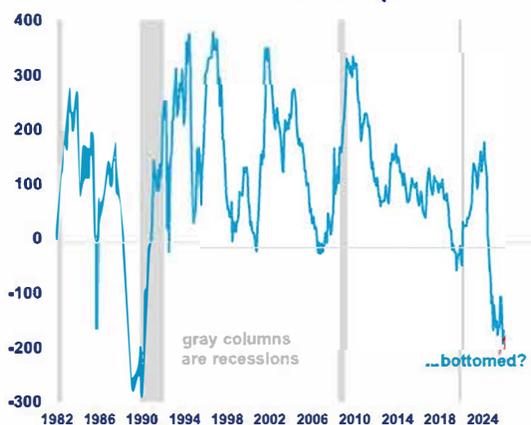


Source: Indeed, Statcan, Refinitiv, Allianz Trade

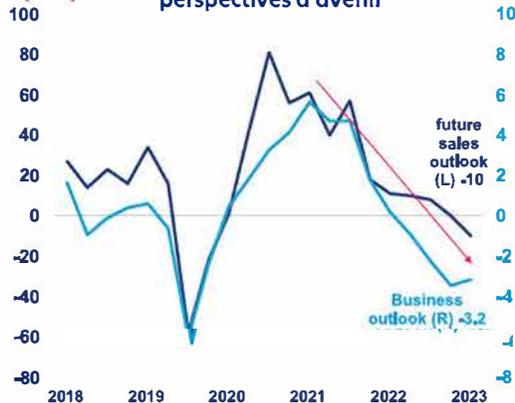
Les indicateurs avancés signalent un ralentissement.

Les facteurs fondamentaux qui ralentissent l'économie se manifestent au niveau des indicateurs principaux. Par exemple, la courbe de rendement reste fortement inversée mais semble avoir atteint son niveau le plus bas, ce qui est typique à l'approche d'une faiblesse. L'indicateur de l'enquête de la BdC sur les perspectives des entreprises a été négatif pendant quatre trimestres consécutifs et se trouve maintenant bien en zone de contraction. Les personnes interrogées dans le cadre de l'enquête de la BdC ont signalé que les prévisions de croissance future des ventes étaient tombées à -10%, soit le niveau le plus bas de l'ère post-pandémique. Un pourcentage remarquable de 47 % des personnes interrogées ont déclaré que le ressenti des effets de la politique monétaire "commencent à peine", tandis que 8 % ont déclaré que les effets n'ont pas encore commencé, mais qu'ils s'attendent à ce qu'ils commencent. Le sondage du Baromètre des affaires de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI) révèle également de faibles attentes en ce qui concerne les performances futures des entreprises. Ce sondage, qui mesure les performances des entreprises au cours des trois et douze prochains mois, indique que le dernier trimestre de l'année 2023 a été marqué par une contraction de l'activité économique, bien qu'il y ait maintenant une amélioration. L'indice Ivey des directeurs d'achat (PMI) est l'un des rares indicateurs avancés qui soit positif. Il demeure en territoire expansionniste, au-dessus de 50, comme il l'a été pendant la quasi-totalité des trois ans et demi qui se sont écoulés depuis le début de la reprise de la Covid. Enfin, il convient de noter que le taux au jour le jour par rapport au PIB se situe à un niveau qui a toujours été associé à une récession.

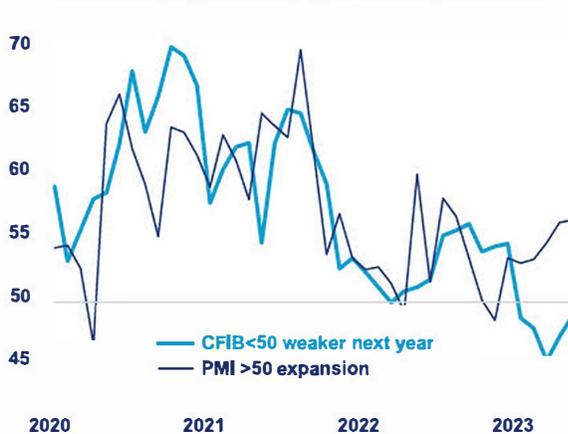
Courbe de rendement du Canada (10 ans - 3 mois)



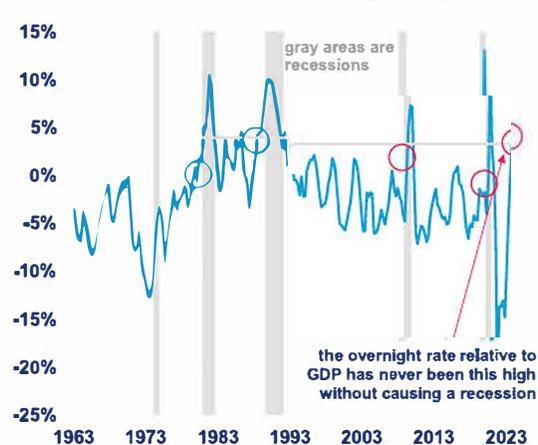
Sondage de la Banque du Canada sur les perspectives d'avenir



Baromètre des affaires de la FCEI et PMI Ivey



Taux au jour le jour - PIB nominal



Source: Statacan, Refinitiv, Allianz Trade

L'économie canadienne devrait enregistrer une faible performance en 2024, avec une croissance globale du PIB inférieure à 1 %. Les taux d'intérêt relativement élevés continueront à peser sur une économie déjà au ralenti, les indicateurs principaux confirmant un ralentissement imminent.

EXPLORER PLUS DE RAPPORTS ET CONSEILS