

Perspectives économiques  
mondiales

# Atterrissage en douceur en vue

---

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  
Octobre 2024

Canada

EDC



# TABLE DES MATIÈRES

<b>SOMMAIRE</b>	<b>3</b>
<b>SECTION 1 : CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE</b>	<b>5</b>
Canada : la consommation en perte de vitesse	6
L'économie américaine maintient son élan	7
Les effets décalés de la réduction des taux d'intérêt	8
Un univers commercial complexe	9
Perspectives pour la Chine	10
Le Mexique rate des occasions	11
<b>SECTION 2 : PERSPECTIVES POUR LES PAYS</b>	<b>12</b>
<b>SECTION 3 : PERSPECTIVES POUR LES PRODUITS DE BASE</b>	<b>22</b>
<b>SECTION 4 : PRÉVISIONS D'EDC</b>	<b>26</b>



Sommaire

## Perspectives économiques mondiales : Atterrissage en douceur en vue

Stuart Bergman

Vice-président et économiste en chef

Après avoir bravé les turbulences engendrées par les distorsions postpandémiques – et les mesures prises pour les corriger –, l'économie mondiale poursuit sa descente en douceur et sans trop de difficultés vers la normalisation. La vitesse est réduite, les volets d'aile activés et le train d'atterrissage est sur le point d'être déployé. Voilà autant d'indices que les dernières étapes de l'approche finale sont en cours.

Dans l'édition de l'automne de notre publication [Perspectives économiques mondiales](#) nous prévoyons que l'économie mondiale progressera à la cadence de 3,2 % cette année, contre 3,1 % dans notre édition du printemps. Pour 2025, les Services économiques d'EDC tablent sur un essor soutenu de 3,3 %, alors qu'il était de 3,5 % dans nos dernières prévisions.

Les perspectives du Canada suivent une trajectoire semblable à celle de l'économie mondiale, mais à une altitude légèrement moins élevée. D'après nous, la croissance de l'économie mondiale se fixera à tout juste 1,1 % cette année, puis connaîtra un léger frémissement en 2025, à 1,6 %. Toutefois, cet élan sera freiné par le fort endettement des consommateurs ainsi que par un marché de l'emploi qui faiblit et peine à suivre le rythme des nouveaux entrants sur le marché. Ce contexte a fait grimper le chômage de 1,5 point de pourcentage depuis la mi-2022 pour le porter à 6,6 %, soit son niveau le plus élevé depuis mai 2017 (en faisant abstraction des années de la pandémie). Par ailleurs, les ménages canadiens continuent d'être en mode épargne – leurs économies frôlant les 500 milliards de dollars – et ne semblent pas vouloir bientôt puiser dans ce pactole pour consommer davantage.

Le marché de l'emploi affaibli et le relâchement des tensions sur les prix ont donné à la Banque du Canada le feu vert pour rajuster ses taux avant le reste de la flotte, ce qu'elle a fait en juin dernier en amorçant son cycle de réduction des taux. Comme l'inflation a reculé à 2 % en août, et qu'elle devrait se maintenir en moyenne à 2,2 % en 2025, nous nous attendons à ce que la banque centrale maintienne son vol d'approche et exécute son atterrissage au taux neutre de 2,75 % d'ici la fin de l'an prochain. La Réserve fédérale américaine ayant effectué ses propres rajustements de taux, le huard s'échangerait en moyenne face au billet vert à 73 cents en 2024, puis à 74 cents en 2025.

En première moitié d'année, l'économie américaine a semblé atteindre sa vitesse de croisière sans se laisser perturber par les turbulences secouant les autres économies de la planète. La création d'emploi a maintenu son altitude alors que la consommation avait le vent dans les voiles et l'inflation se dirigeait avec assurance vers la cible. Cependant, au troisième trimestre, des signes de ralentissement sont apparus, car les effets des taux d'intérêt plus élevés ont commencé à gagner l'économie réelle. Ce faisant, la croissance de l'emploi et du salaire réel a marqué le pas. Malgré cette nouvelle donne, les entreprises hésitent à se départir de travailleurs en raison des difficultés à recruter dans l'ère postpandémie. Dans ce contexte, l'ascension de l'économie s'annonce plus lente.



Sommaire

## Perspectives économiques mondiales : Atterrissage en douceur en vue

Stuart Bergman

Vice-président et économiste en chef

Pour ce qui est de l'économie américaine, nous escomptons une croissance de 2,5 % en 2024, qui glissera cependant à 1,8 % l'an prochain. Le résultat du scrutin de l'élection présidentielle de novembre pourrait nous amener à revoir nos prévisions pour 2025 alors que l'incidence de tout changement des politiques devient plus manifeste. Le reflux très attendu de l'inflation a incité la Fed de se joindre à la formation des pays ayant réorienté leur politique monétaire, dans le sillage des autres grandes banques centrales en septembre, en procédant à une réduction substantielle de 50 points de base. Selon nous, la banque centrale continuera de faire montre de prudence à l'égard de l'assouplissement de sa politique et atteindra un taux neutre se situant dans la fourchette de 2,5 à 2,75 % d'ici la fin de 2026.

Quant à la zone euro, elle devrait inscrire une croissance économique modérée à la faveur d'une expansion de 0,8 % en 2024 et de 1,4 % en 2025. En Allemagne, l'atonie de la confiance du côté des consommateurs est aggravée par la morosité des perspectives commerciales. La détente économique en Chine se répercutera sur le secteur des exportations allemandes – véritable moteur de l'activité – au moment où le pays doit composer avec des importations bon marché et de constantes préoccupations liées à la sécurité énergétique, qui font vaciller l'investissement des entreprises.

La fragmentation dans la sphère politique et les contraintes budgétaires à l'échelle européenne viendront paralyser l'action des gouvernements et empêcher toute avancée décisive sur le front des finances publiques. L'augmentation du revenu des ménages, le marché de l'emploi serré – situation attribuable à un bassin moins abondant de personnes en âge de travailler – et le sursaut de la demande mondiale donneront une impulsion à l'activité durant la seconde moitié de l'horizon prévisionnel.

Nos perspectives pour le Mexique se sont assombries depuis notre dernière édition. Sur ce marché, la croissance décrochera pour s'établir à tout juste 1 % en 2024, mais elle orchestra une modeste remontée à 1,4 % en 2025. La situation du marché de l'emploi s'est détériorée plus que prévu. Parallèlement, les dépenses publiques – engagées à l'approche de l'élection de juin dernier – devraient se heurter à des vents contraires sur le plan budgétaire. Les manœuvres en matière de politiques du nouveau gouvernement de Claudia Sheinbaum, en particulier la réforme proposée du système judiciaire, ont été mal accueillies par les investisseurs et alimentent la volatilité sur les marchés des capitaux, ce qui a fait dérailler l'investissement privé.

Malgré les récentes mesures de relance, la Chine se voit accoler des perspectives qui plombent l'économie mondiale. Là-bas, l'horizon économique est voilé par une consommation timide, une problématique tenace de surcapacité dans le secteur immobilier et la menace imminente d'un épisode de déflation. Compte tenu de ce tableau, nous prévoyons un essor de l'économie chinoise de 4,8 % en 2024, qui sera ramené à 4,5 %, en 2025.

Le tassement de la demande en Chine – où les consommateurs s'affairent à éponger leurs dettes – a incité les autorités du pays à se tourner davantage vers les secteurs de la fabrication et des exportations. Or, cette stratégie a exacerbé les tensions commerciales avec les économies occidentales et donner lieu à la mise en place de diverses mesures de représailles et de restrictions commerciales, qui auront des effets défavorables sur la Chine, mais aussi, à terme, sur la dynamique commerciale mondiale.



Sommaire

## Perspectives économiques mondiales : Atterrissage en douceur en vue

Stuart Bergman

Vice-président et économiste en chef

Les perspectives plutôt modestes de l'économie mondiale pour 2024 infléchiront à la baisse la tenue des cours des produits de base en raison d'une demande qui se contracte et d'une offre trop abondante. La décélération de l'activité en Chine de même que l'offre provenant des pays n'étant pas membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) continueront de limiter l'ascension des cours de l'or noir. Au vu de cette conjoncture, nous prévoyons que le cours du West Texas Intermediate se fixera en moyenne à un peu moins de 78 dollars américains le baril en 2024, puis glissera pour avoisiner les 71 dollars américains le baril en 2025. Les cours aurifères continuent de défier cette tendance, leur bonne tenue étant favorisée par les réductions de taux d'intérêt et les turbulences persistantes dans l'arène géopolitique. Nous tablons donc sur des cours moyens de l'or se situant en 2024 et 2025, respectivement, à 2 352 et 2 408 dollars américains l'once troy.

### Conclusion?

L'économie mondiale semble se stabiliser et être en bonne voie de maintenir une approche de descente plutôt stable. Les grandes économies du globe ont su éviter l'écrasement redouté par plusieurs, mais la prochaine étape du parcours ne sera pas sans risques. L'issue de l'élection américaine de novembre aura de profondes répercussions profondes alors que nous sommes dans l'attente d'une plus grande clarté concernant les politiques adoptées par d'autres gouvernements nouvellement élus.

L'instabilité géopolitique continuera de perturber les marchés des matières premières et les chaînes d'approvisionnement. Des tensions accrues pourraient jouer encore plus sur la perception des acteurs mondiaux à l'égard du risque, accroître les tensions financières et causer un effritement de la confiance, autant de facteurs pouvant affaiblir la demande mondiale. Compte tenu du chemin parcouru, seule une poignée d'analystes avait imaginé la conjoncture que nous connaissons. Il reste à espérer que l'on réussira l'atterrissage en douceur tant souhaité.

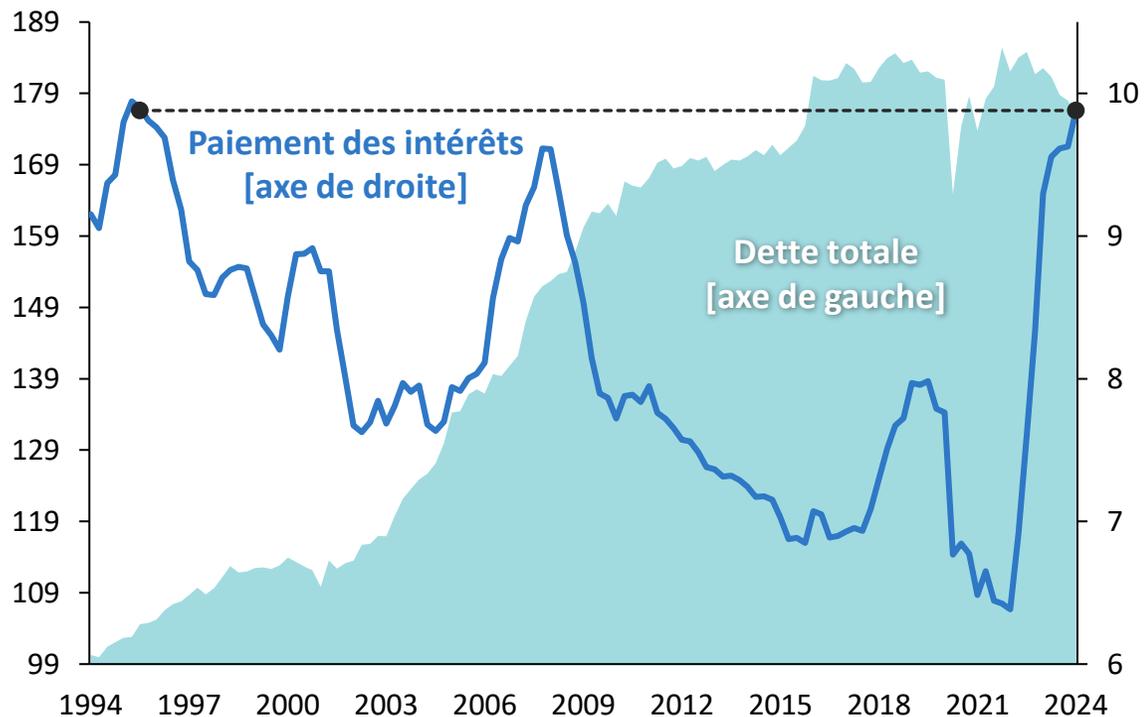
# CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE

# La consommation au pays minée par le paiement des intérêts et l'épargne

Au Canada, le resserrement monétaire rapide a causé un choc générationnel. Les ménages affectent désormais 9,5 % de leur revenu au paiement des intérêts, soit près du double du taux de mars 2022. Depuis la pandémie, ils sont en mode épargne, une situation qui fait plonger la consommation à des niveaux inédits depuis 1996 (en excluant ceux de la COVID-19). Le coût des intérêts diminuera progressivement, ce qui dynamisera la consommation et la demande intérieure. Les ménages, plus prudents, épargneront sans doute davantage.

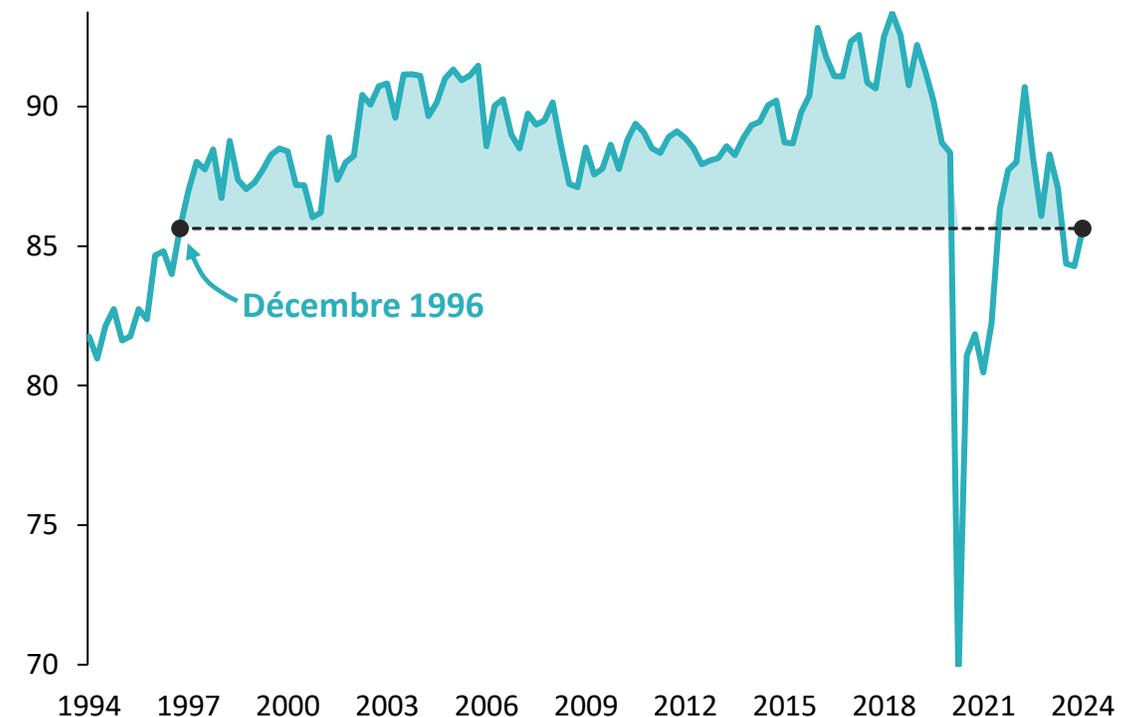
## Les paiements d'intérêt atteignent un pic en 30 ans

Part (en %) du revenu disponible des ménages, dés.



## La consommation glisse à un creux en 30 ans

Part (en %) du revenu disponible des ménages, dés.

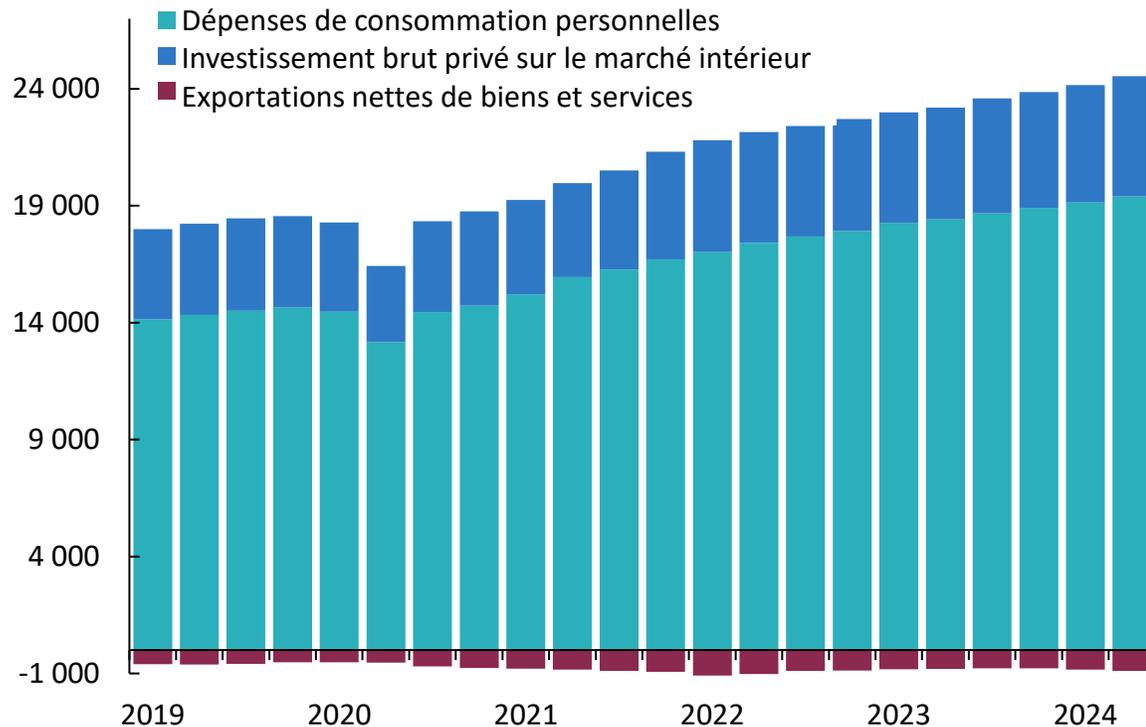


# É.-U. : l'élan faiblira-t-il avant les effets de l'assouplissement monétaire?

L'économie américaine a défié les attentes grâce à la consommation et l'investissement élevé. Elle est le théâtre de multiples forces : essor soutenu de la croissance des salaires, baisses sensibles des prix chez les grandes enseignes du détail, repli des gains dans l'emploi et érosion de l'épargne (qui soulève des inquiétudes liées à la soutenabilité). Il sera capital de concilier consommation et politique budgétaire, car l'assouplissement monétaire prendra du temps à gagner l'économie.

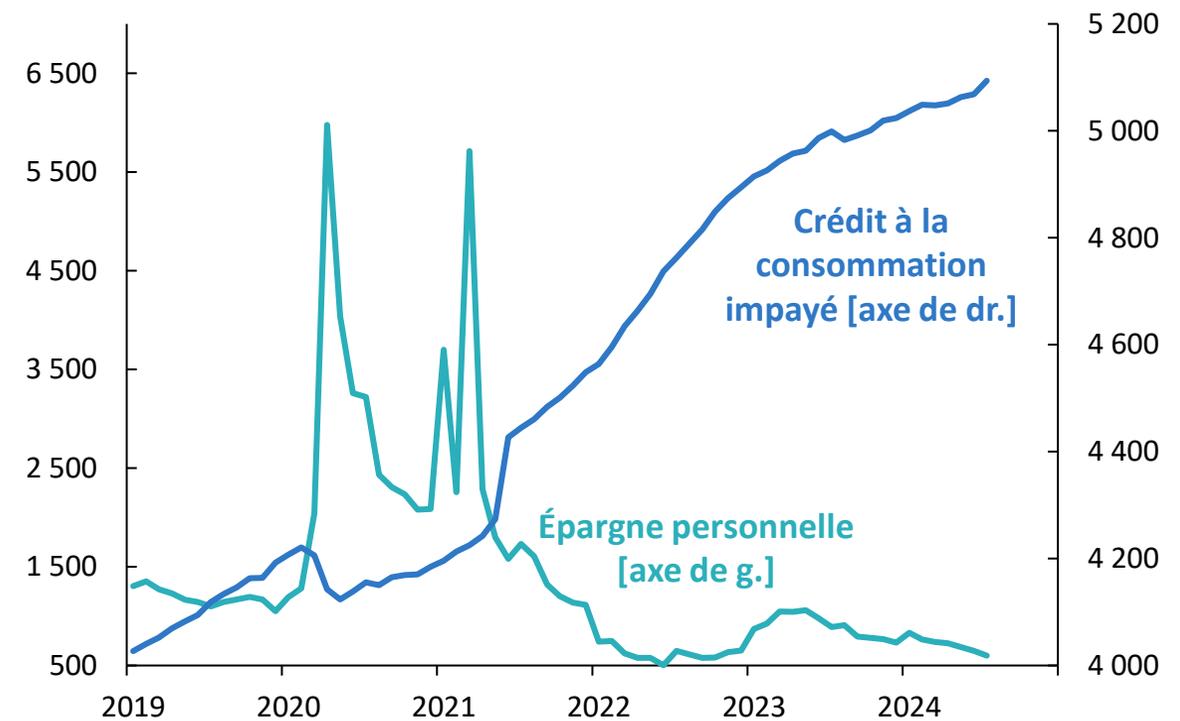
## Croissance du PIB américain : la consommation mène le bal

G USD, tad



## L'épargne épuisée, la consommation est portée par le crédit

Axe de g. : G USD, tad; axe de dr. : G USD, fin de période, dés.

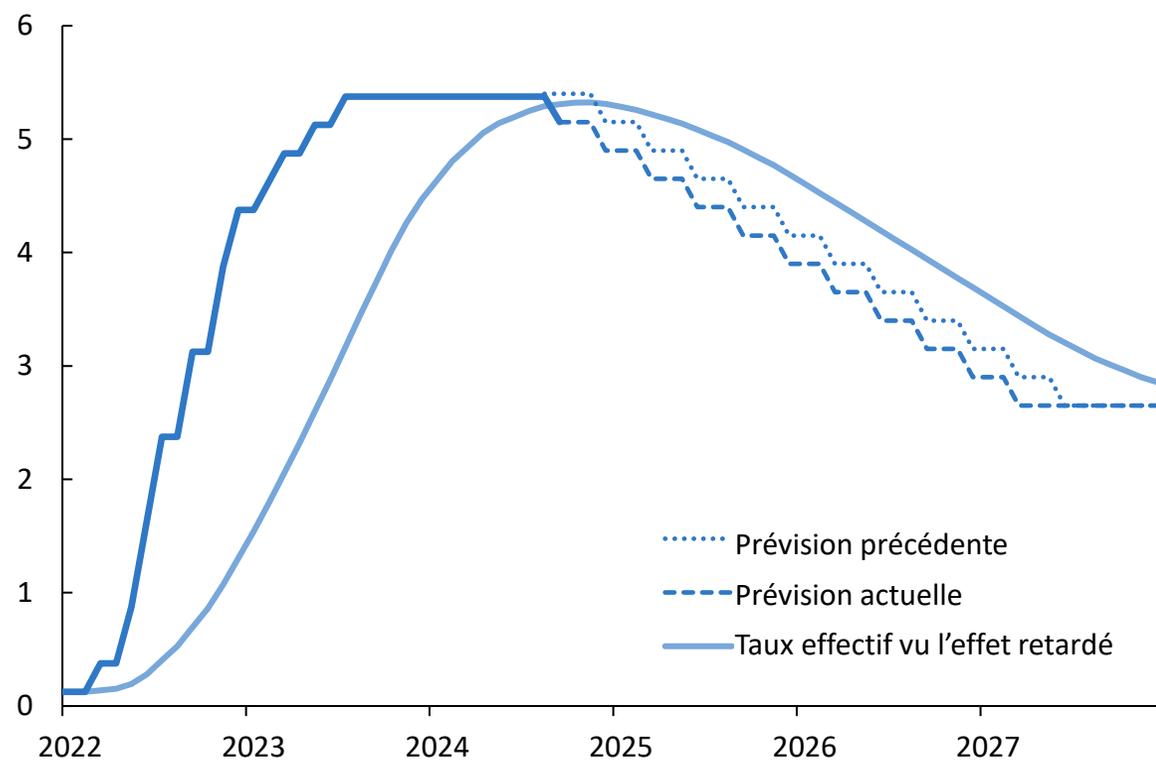


# Assouplissement monétaire : à terme, ses effets gagneront l'économie

La Réserve fédérale américaine a finalement diminué ses taux en septembre. Comme nous l'avons indiqué dans notre rapport [Secteurs en vedette](#), il s'écoule 18 mois entre l'annonce de la baisse des taux et la propagation de ses effets dans l'économie. La première diminution ne se fera pleinement sentir qu'en mars 2026; au Canada, ce sera en décembre 2025.

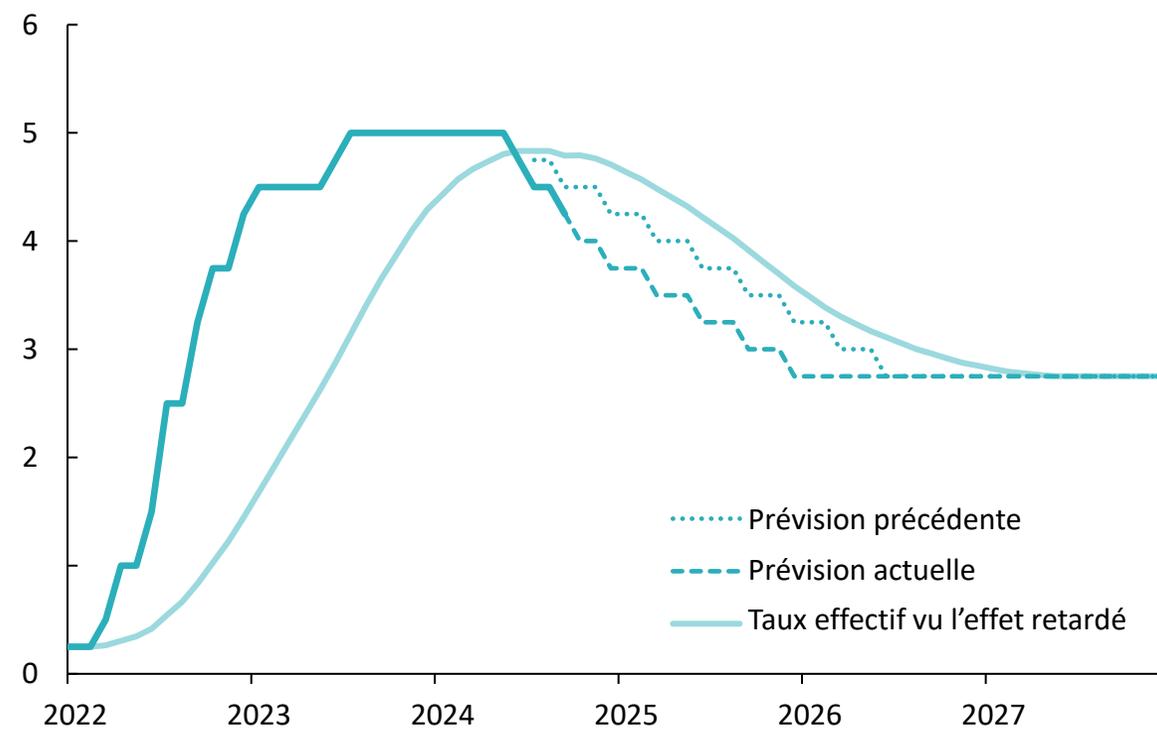
## É.-U. : le taux directeur diminue enfin

Taux cible des fonds fédéraux (en %), fin de période



## Canada : des réductions de taux plus rapides pour protéger le marché de l'emploi

Taux du financement à un jour (en %), fin de période

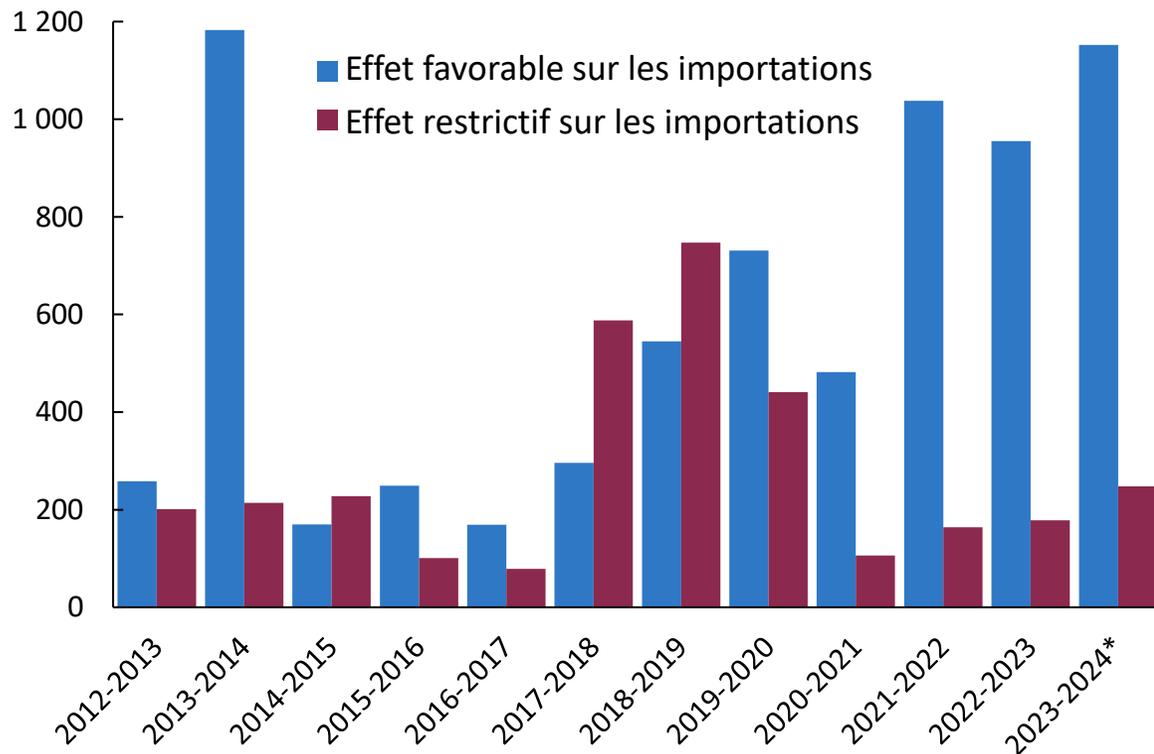


# Commerce : plus de barrières, mais une libéralisation qui s'intensifie

Le commerce mondial est le théâtre de forces protectionnistes et de libéralisation – qui gagnent tous deux en puissance. Les restrictions à l'importation et les obstacles techniques au commerce se multiplient, tout comme les accords commerciaux régionaux, dont le nombre surpasse les politiques restrictives. Les échanges entre pays du même bloc géopolitique sont en hausse. Les perspectives commerciales sont favorables, ce qui est révélateur de la complexité grandissante du contexte commercial.

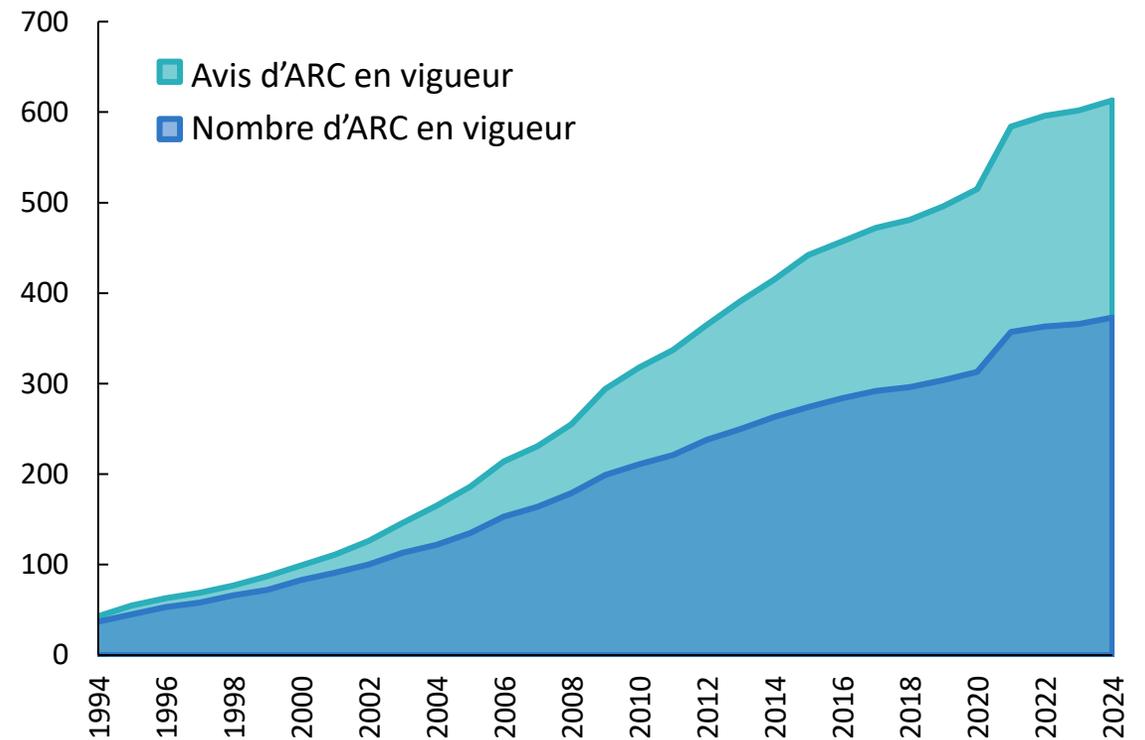
## Valeur des échanges : nouvelles mesures commerciales

Pour chaque période de déclaration, non cumulatif (en G USD)



## Accords commerciaux régionaux en vigueur

Nombre cumulatif d'accords commerciaux régionaux (ARC) et d'avis en vigueur

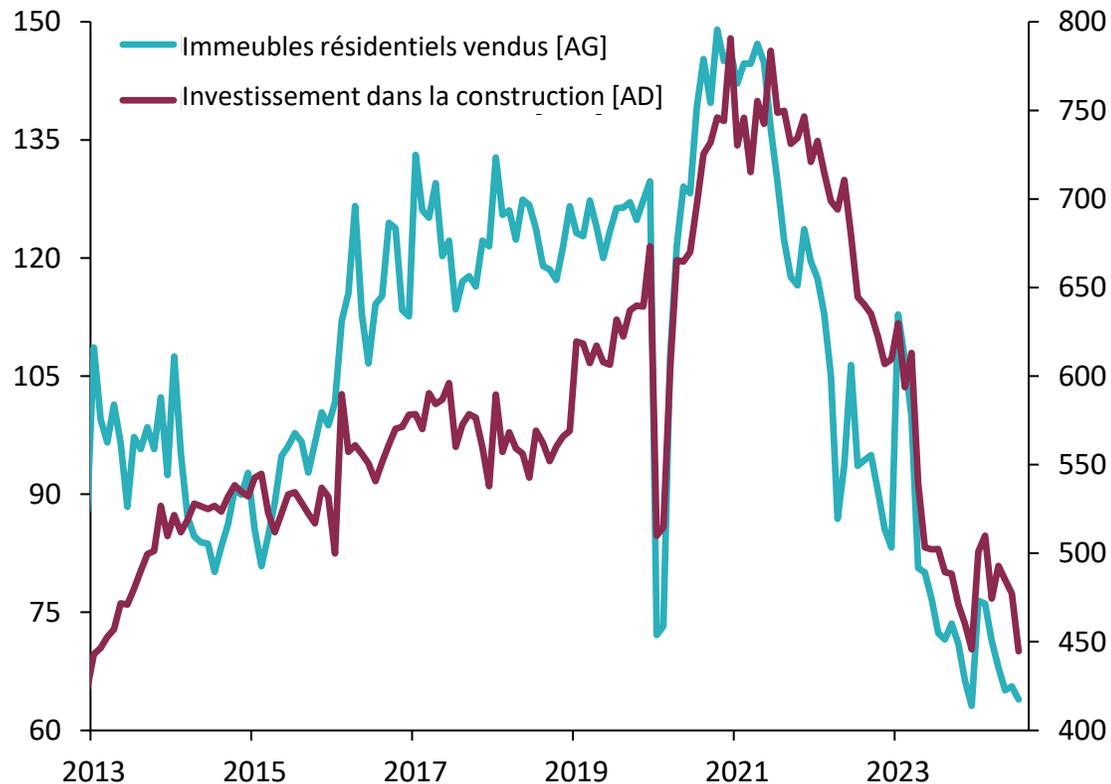


# La crise immobilière continue de plomber l'économie chinoise

La situation financière des ménages et la confiance des consommateurs sont mises à mal par la chute du prix des logements. Les consommateurs dépensent donc moins et épargnent davantage pour redresser leurs finances. Résultat : la demande intérieure est atone et les prix s'orientent à la baisse. Cette dynamique a affaibli encore plus le marché intérieur de l'emploi.

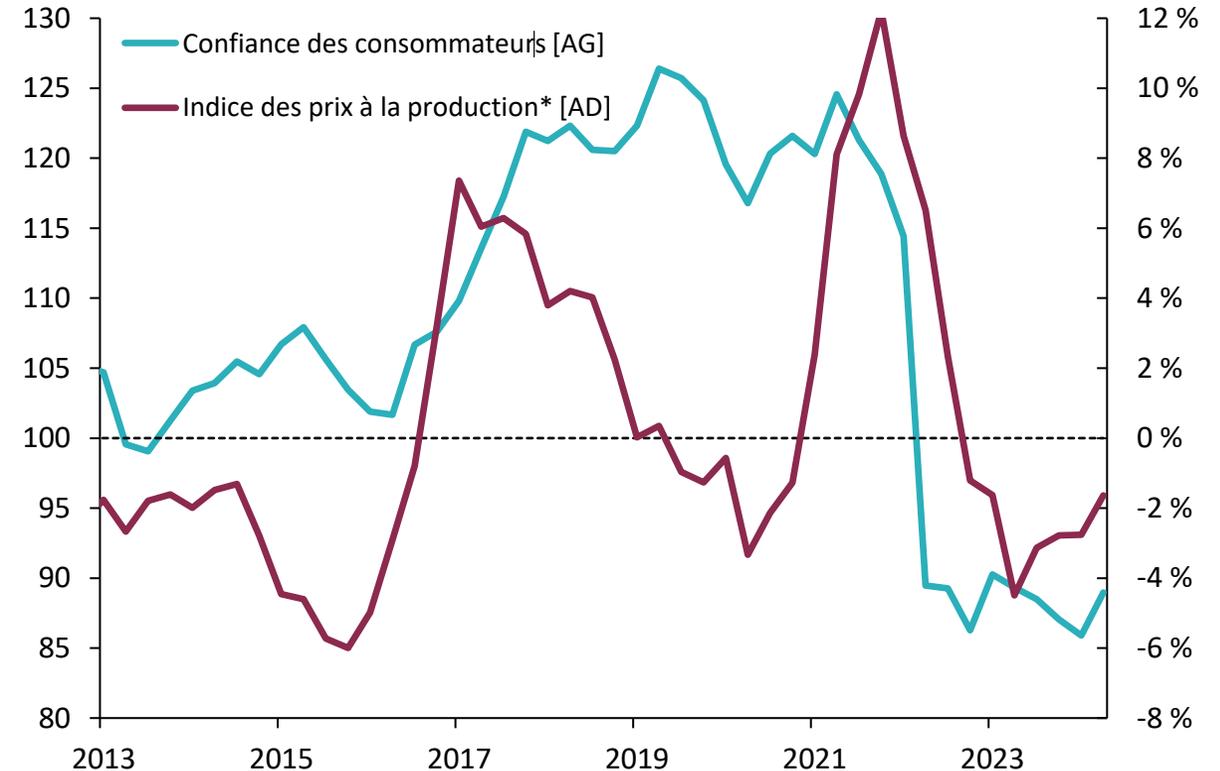
## Le repli du marché immobilier chinois se poursuit

AG : millions de mètres carrés vendus (dés.); AD : milliards de yuans (dés.)



## Effet négatif sur la confiance des consommateurs et les prix

AG : Confiance des consommateurs (+100 = optimistime); AD: variation a/a (%)



Sources : Bureau de la Statistique de la Chine; Haver Analytics; Services économiques d'EDC

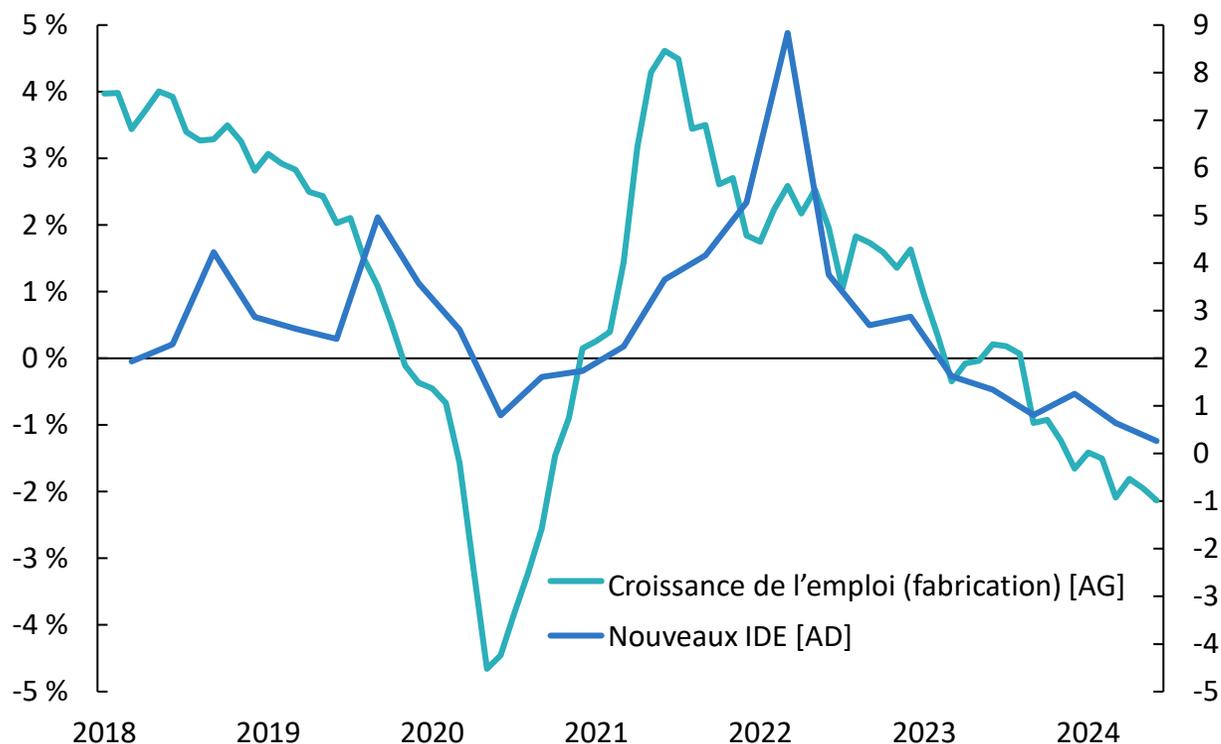
11 Nota – “Investissement dans la construction” : investissement immobilier dans la construction; “Immeubles résidentiels vendus” : surface utile; dés. = désaisonnalisé \*Pour tous les produits industriels (2020 = 100); AG : axe de gauche; AD: axe de droite

# Le Mexique rate des occasions

L'économie du Mexique traverse une mauvaise passe, les entreprises et les marchés des capitaux ayant réagi à l'incertitude liée à la venue d'une nouvelle administration. Parmi les grands dossiers figure la réforme juridique adoptée en septembre, qui pourrait accroître l'influence de l'État sur les membres élus du pouvoir judiciaire et accentuer l'instabilité en matière de politiques. Malgré des risques dans un horizon à long terme, le climat économique s'améliorerait advenant une diminution à court terme des risques liés aux politiques.

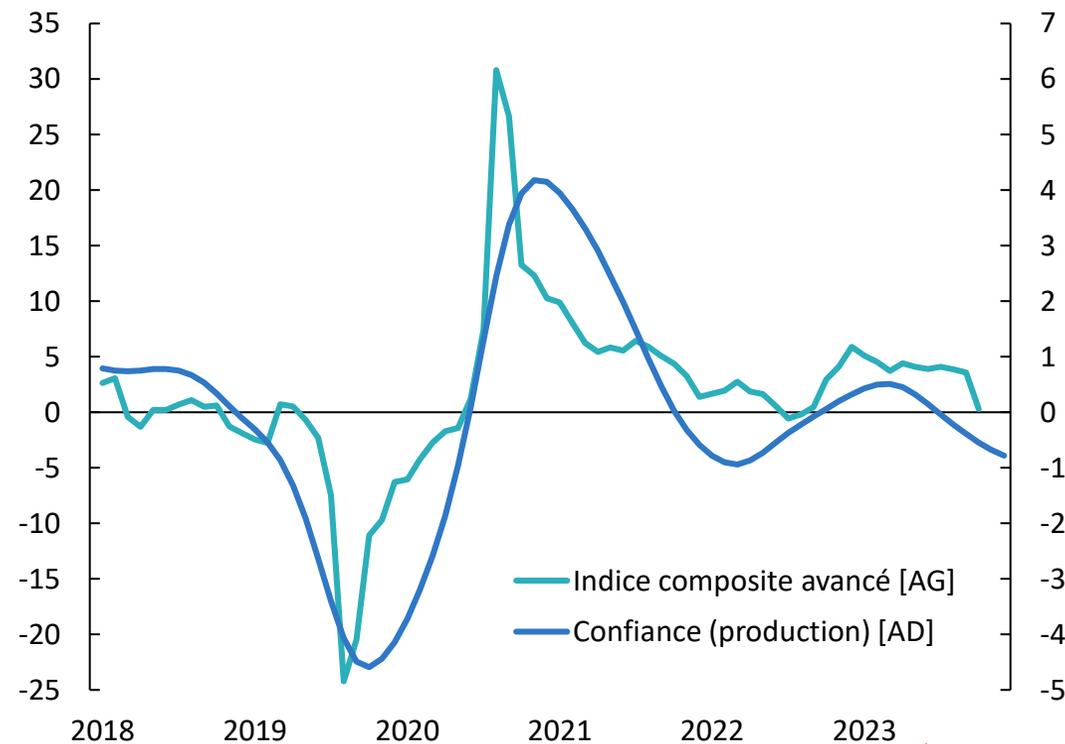
## Chute de l'emploi (fabrication) et de l'investissement étranger

Axe de gauche : croissance de l'emploi a/a (en %); axe de droite : G USD



## Les indicateurs de la confiance au Mexique à la baisse

Variation (en %) des indices d'une année sur l'autre

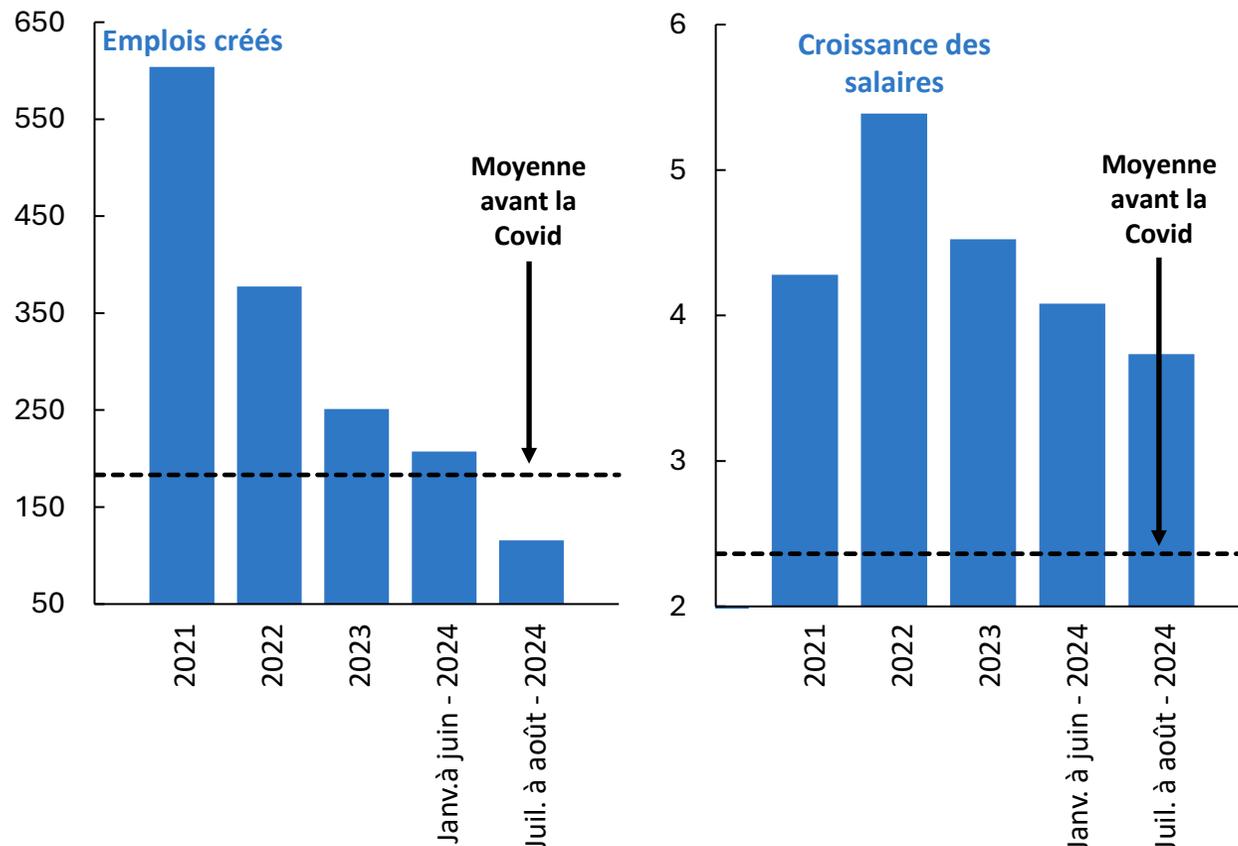


# PERSPECTIVES POUR LES PAYS



## Le repli de l'emploi annonceur d'autres réductions des taux

Axe de gauche : emplois (en milliers); axe de droite : croissance des salaires a/a (en %)



L'économie américaine semble se diriger vers un atterrissage en douceur alors que les taux d'intérêt s'orientent à la baisse après les pics atteints en plusieurs décennies.

L'inflation est finalement descendue en deçà de la limite supérieure de la fourchette cible de la Réserve fédérale américaine (la Fed). Le marché de l'emploi a aussi ralenti le pas, car le nombre moyen d'emplois créés durant les huit premiers mois de l'année était le plus bas depuis 2021. L'évolution actuelle de l'emploi et de l'inflation ont donné à la Fed les assurances nécessaires pour abaisser les taux d'intérêt en septembre.

Ces baisses auront un effet graduel sur les coûts d'emprunt, mais elles donneront une bouffée d'oxygène aux consommateurs éprouvés par des conditions de crédit serrées. Selon nous, l'inflation continuera de s'orienter à la baisse et d'effacer certains des effets du recul du marché de l'emploi sur la consommation.

La consommation retrouvant une certaine stabilité, les entreprises continueront sans doute à investir pour agrandir ou améliorer leurs actifs compte tenu de la politique industrielle du gouvernement, qui est assortie d'incitatifs à l'intention des entreprises. Trois dispositions législatives récemment adoptées (*Inflation Reduction Act, CHIPS & Science Act, and Bipartisan Infrastructure Bill*) servent de tremplin à la politique industrielle la plus ambitieuse du siècle et promettent de raviver la croissance de la productivité aux États-Unis.

Les entreprises ont annoncé des investissements à hauteur de 640 milliards de dollars dans les énergies propres et la fabrication afin de tirer parti des incitatifs offerts en vertu des trois récentes lois édictées.

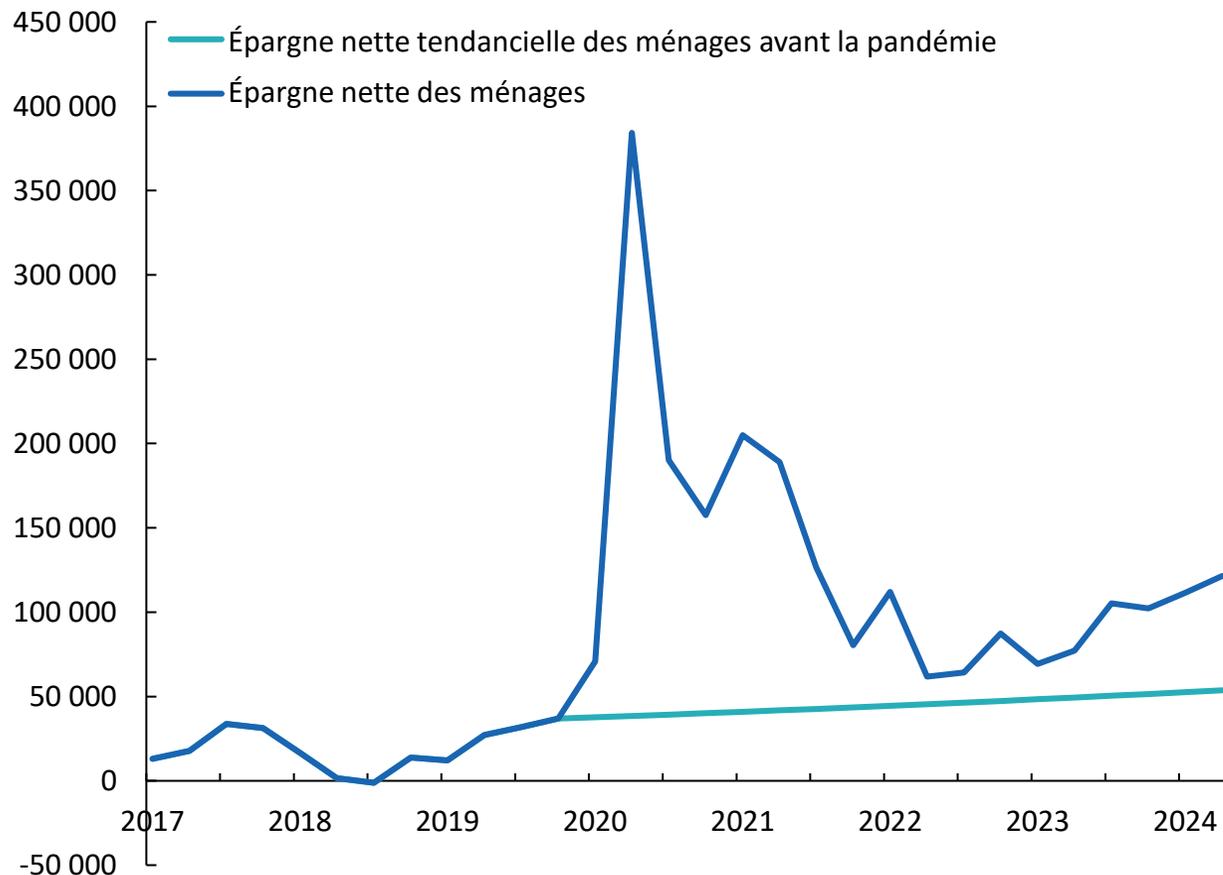
L'économie américaine devrait progresser au rythme de 2,5 % cette année, puis de nouveau de 1,8 % en 2025. Toutefois, les changements de politique au lendemain de l'élection de novembre pourraient jouer sur les perspectives économiques.

# Canada

Prince Owusu, économiste principal

## Les ménages canadiens se montrent prudents et privilégient l'épargne

Millions de dollars, données désaisonnalisées au taux annuel



### À la faveur de la baisse des taux d'intérêt et de l'inflation, l'économie canadienne se prépare à orchestrer un atterrissage en douceur

L'inflation globale continue de s'orienter à la baisse et se situe dans la fourchette cible de la Banque du Canada, qui abaissera son taux directeur l'an prochain en raison du recul de l'inflation et de la stagnation du marché de l'emploi. Cette conjoncture des taux donnera une bouffée d'oxygène aux consommateurs et aux entreprises endettés et stimulera l'activité de l'économie nationale.

Une expansion de l'économie est attendue l'an prochain, mais ce regain d'activité ne sera pas suffisant pour absorber la croissance récente du bassin de travailleurs, après l'augmentation notable des niveaux d'immigration. Dans ce contexte, nous prévoyons que le taux de chômage restera élevé en 2025.

Les dépenses publiques sont l'un des principaux moteurs du dynamisme économique depuis la pandémie. Leur apport devrait diminuer, car les institutions du Canada rajustent ou resserrent leurs budgets. La demande intérieure devrait être timide cette année. Malgré tout, l'économie canadienne profitera de la fermeté de la demande américaine qui devrait terminer l'année 2024 en beauté.

Pénalisé par une activité économique restant en berne, le huard devrait, face au billet vert, s'échanger en moyenne à 73 cents en 2024. L'an prochain, toutefois, le huard devrait prendre de l'altitude et se négocier à 74 cents, l'économie prenant du mieux.

Après avoir inscrit une croissance terne de 1,2 % l'an dernier, le produit intérieur brut (PIB) connaîtra un essor modeste de 1,1 % en 2024, puis de 1,6 % en 2025.

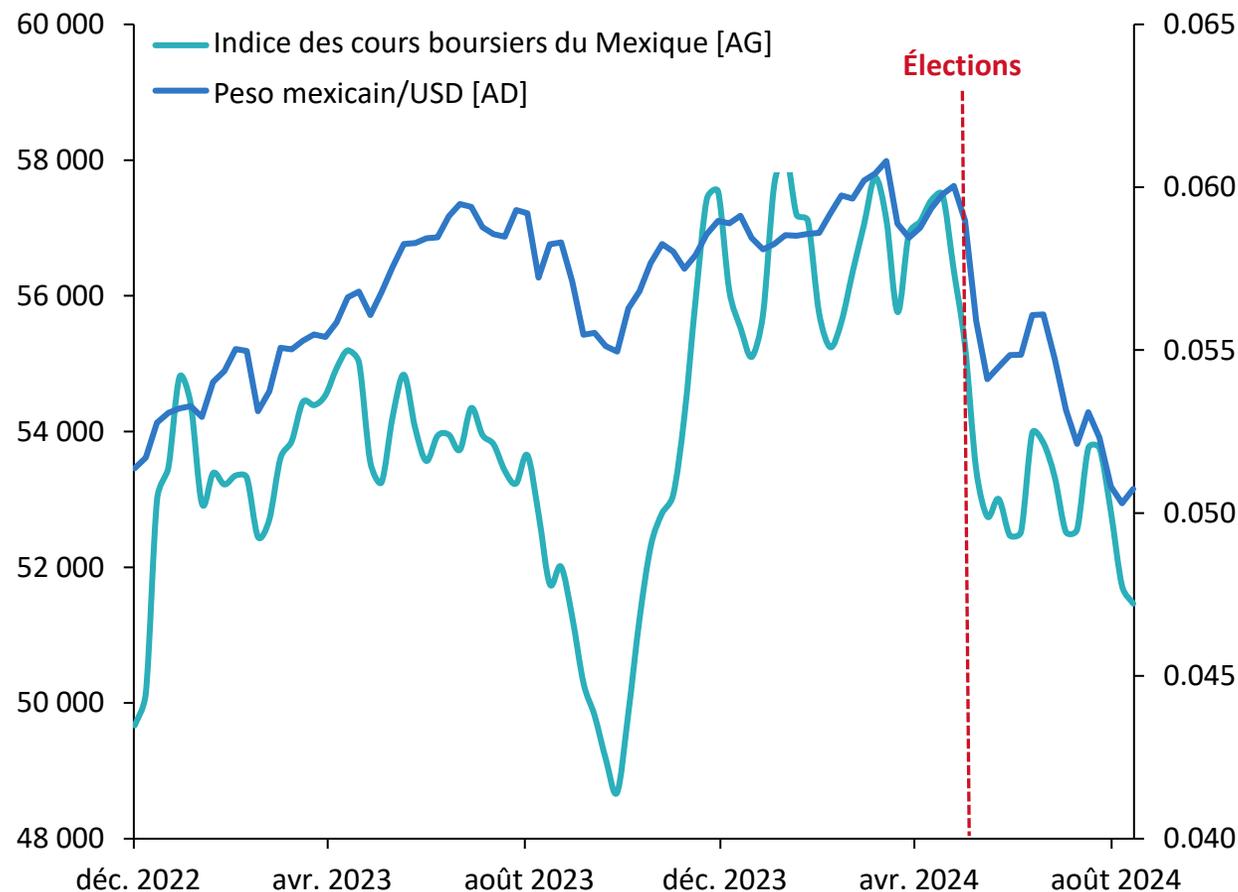
# Mexique

Prince Owusu, économiste principal



## Les marchés des capitaux mexicains chutent après les élections de juin

AG : indice boursier du Mexique, IPC; AD : USD/peso mexicain



**L'économie mexicaine s'essouffle après l'embellie des trois dernières années, car les consommateurs et les entreprises sont mis à mal par les taux d'intérêt élevés et la flambée des prix.**

Après avoir atteint un sommet inédit en 20 ans en août 2022, soit à 4,3 %, l'inflation a glissé à 4,3% en octobre 2023, puis est remontée à 5,6% en juillet. Ces fluctuations ralentissent la cadence à laquelle la Banque centrale du Mexique (Banxico) peut réduire les coûts d'emprunt. Banxico a abaissé son taux directeur d'à peine 50 points de base pour le porter à 10,75%. Le taux d'emprunt des banques commerciales a ainsi dépassé les 15 %, ce qui limite la capacité d'emprunt. Les taux d'emprunt élevés et la forte inflation freinent la consommation et l'investissement des entreprises.

L'incertitude entourant l'action gouvernementale, dans la foulée des élections de juin, accroît la paralysie qui touche l'investissement commercial. La réaction des marchés à l'obtention, par la coalition au pouvoir, d'une quasi super majorité au Congrès, a été généralement négative compte tenu du récent du programme de réformes visant la Constitution. Le projet de loi adopté par le nouveau congrès et promulgué par la suite soumet la sélection de juges au scrutin populaire. Les opposants estiment que cette législation pourrait entraîner une grave dégradation de la gouvernance et de la règle de droit au Mexique, deux éléments essentiels pour attirer l'investissement commercial.

Les entreprises attendent de connaître l'orientation des politiques du nouveau gouvernement avant de s'engager à mettre en œuvre de nouveaux projets. L'investissement devrait se ralentir au second semestre de 2024 et 2025, ce qui pèsera sur la croissance de l'emploi et par le fait même plombra la consommation.

L'élan de l'économie américaine devrait alimenter la demande pour les exportations du Mexique. Le peso continuera de se déprécier, ce qui pourrait cependant favoriser les exportations de biens et l'activité touristique. La croissance du PIB réel devrait se ralentir à 1% cette année, puis se redresser légèrement en raison de la tenue des exportations pour se fixer à 1,4 % en 2025.

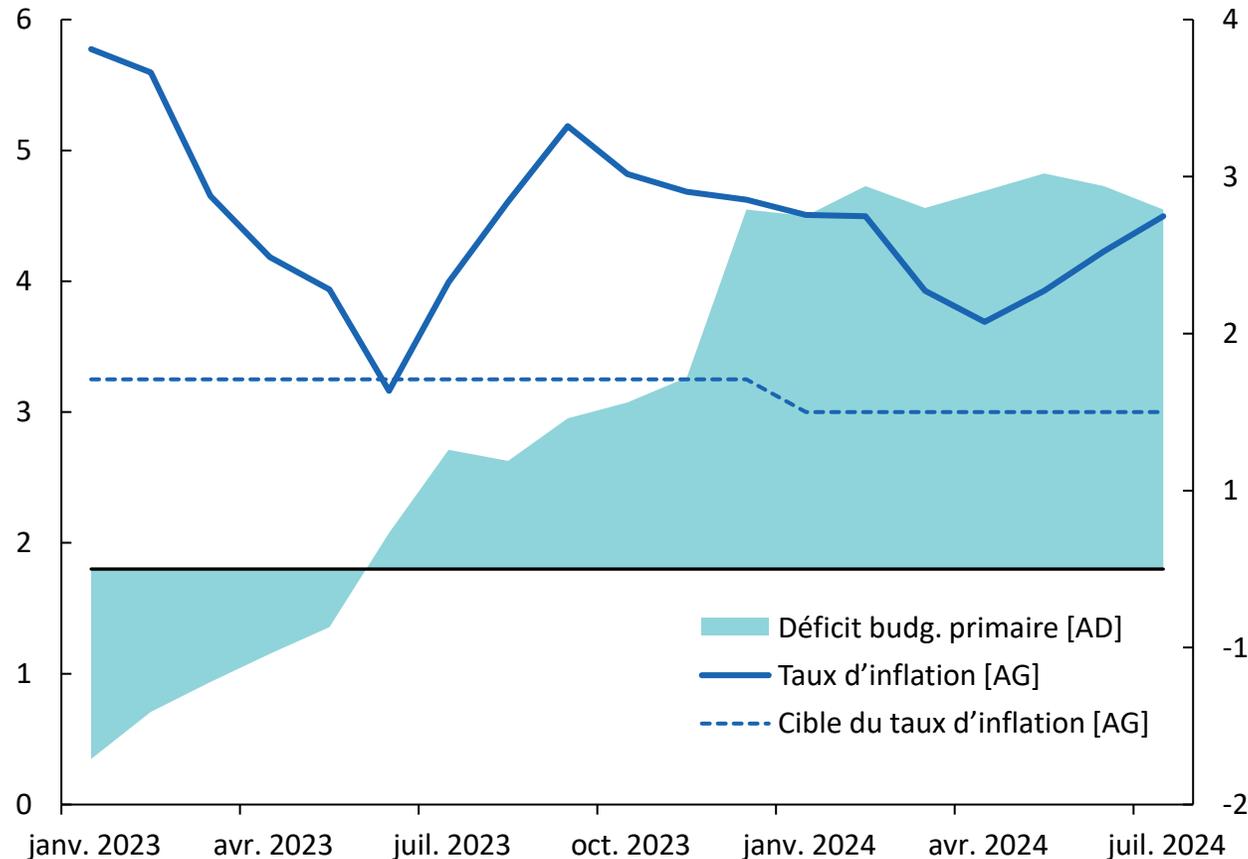
# Brésil

Daniel Benatuil, économiste principal



## Tensions budgétaires et inflationnistes prolongeront les taux élevés

AD : pourcentage; AG: pourcentage du déficit en part du PIB



L'économie du Brésil continue de déjouer les attentes et devrait progresser au rythme de 2,9% en 2024. Or, cette croissance supérieure au potentiel accentue les tensions inflationnistes, dans un contexte de préoccupation budgétaire constante. La croissance ralentira 1,7 % en 2025 du fait de la politique restrictive prônée par le gouvernement Et la modération de la demande étrangère.

L'économie a de loin surpassé les attentes en première moitié d'année ce qui nous a incités à réviser à la hausse de façon notable nos prévisions de croissance, soit de 2 à 2,9%. Nos perspectives sont malgré tout contrastées.

La croissance robuste est incontestablement une nouvelle positive. Toutefois, l'économie surchauffe à un niveau qui n'est pas soutenable. Parallèlement, le resserrement du marché du travail est une évolution positive alors que la consommation a été en partie dynamisée par les dépenses des ménages puisées à même leur épargne et la largesse budgétaire du gouvernement au-delà de la cible du déficit zéro. La demande éclipsé l'offre, car l'économie croît au-delà de son potentiel alors que la cadence des investissements reste décevante à tout juste 17% du PIB.

Ce déséquilibre se manifeste dans la hausse des importations et la montée de l'inflation au-dessus de la cible de 3 % de la Banque centrale. Face à la devise américaine, le real brésilien est en forte baisse et demeura profondément sous-évalué, surtout en raison des risques budgétaires. La dette budgétaire et la dette publique suivent une trajectoire défavorable, situation qui exigera l'adoption d'une politique plus restrictive. Par ailleurs, la performance économique supérieure au potentiel alimente l'inflation et, de ce fait, appelle le maintien de taux d'intérêt pendant un intervalle plus long. Le resserrement de la politique entravera l'élan de la demande sur le marché intérieur dans un horizon de deux ans.

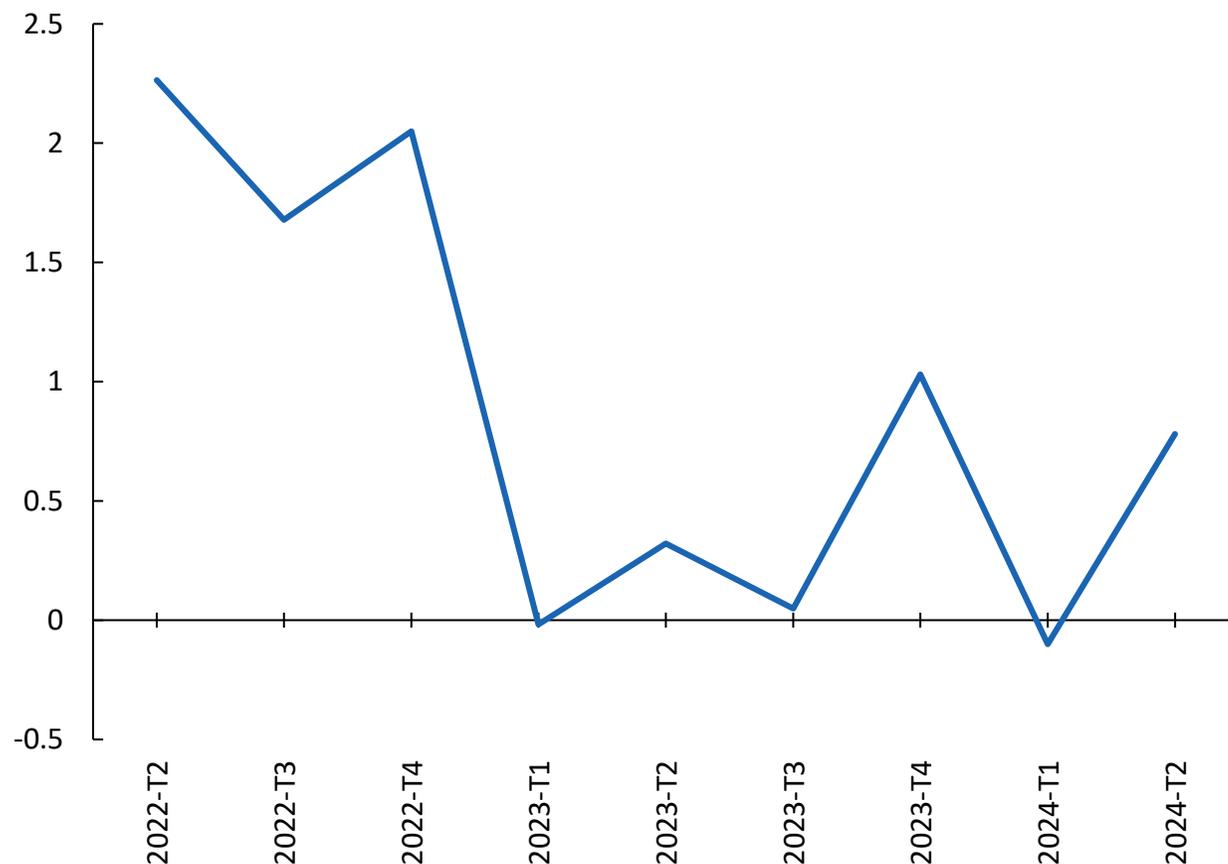
Les risques budgétaires façonnent nos perspectives, sur fond de tensions entourant les élections municipales (à la fin de 2024) et générales (en 2026). Les exportations brésiliennes pourraient souffrir de la faible croissance chez ses partenaires commerciaux (ex. la Chine, les États-Unis et l'Argentine).

Sources : Institut de géographie et de statistique du Brésil, Banque centrale du Brésil; Haver Analytics; Services économiques d'EDC  
Nota – Le déficit primaire est présenté comme le cumul sur 12 mois.



## L'éclaircie économique : un baume pour la croissance du crédit et la confiance

Croissance d'un trimestre sur l'autre (en %)



**L'économie française a poursuivi sur sa lancée à l'amorce du second semestre de 2024, après avoir affiché depuis le début de 2020 (soit pendant deux ans) une croissance trimestrielle constante, et ce, malgré un climat marqué par des bouleversements à l'échelle mondiale et des tensions inflationnistes.**

L'économie du pays tire parti sur le plan structurel de vivacité de la consommation et de l'ampleur de son secteur des services. La filière de la fabrication connaît son lot de difficultés, mais les indicateurs avancés semblent indiquer que l'activité des entreprises est en expansion. Les gains du secteur des services l'emportent sur les difficultés de cette filière.

La réduction des taux orchestrée par la Banque centrale européenne contribue à diminuer les coûts d'emprunt, ce qui permet de faire progressivement repartir à la hausse la demande de crédit parmi les emprunteurs non financiers.

En France, la consommation privée demeure robuste, et on s'attend à un bond notable au troisième trimestre à la suite de la tenue des JO de Paris. Les données récoltées par les firmes de sondage révèlent un optimisme croissant chez les ménages français au sujet de leur situation financière au cours de la prochaine année.

Or, la menace des risques politiques plane, d'autant que le gouvernement exerce ses activités en mode intérimaire après l'élection surprise tenue en début d'année. La procédure pour dette excessive engagée par la Commission européenne à l'endroit de la France obligera les partis politiques à prendre des décisions difficiles, et cette conjoncture engendrera une grande incertitude relativement aux dépenses et aux finances publiques en 2025.

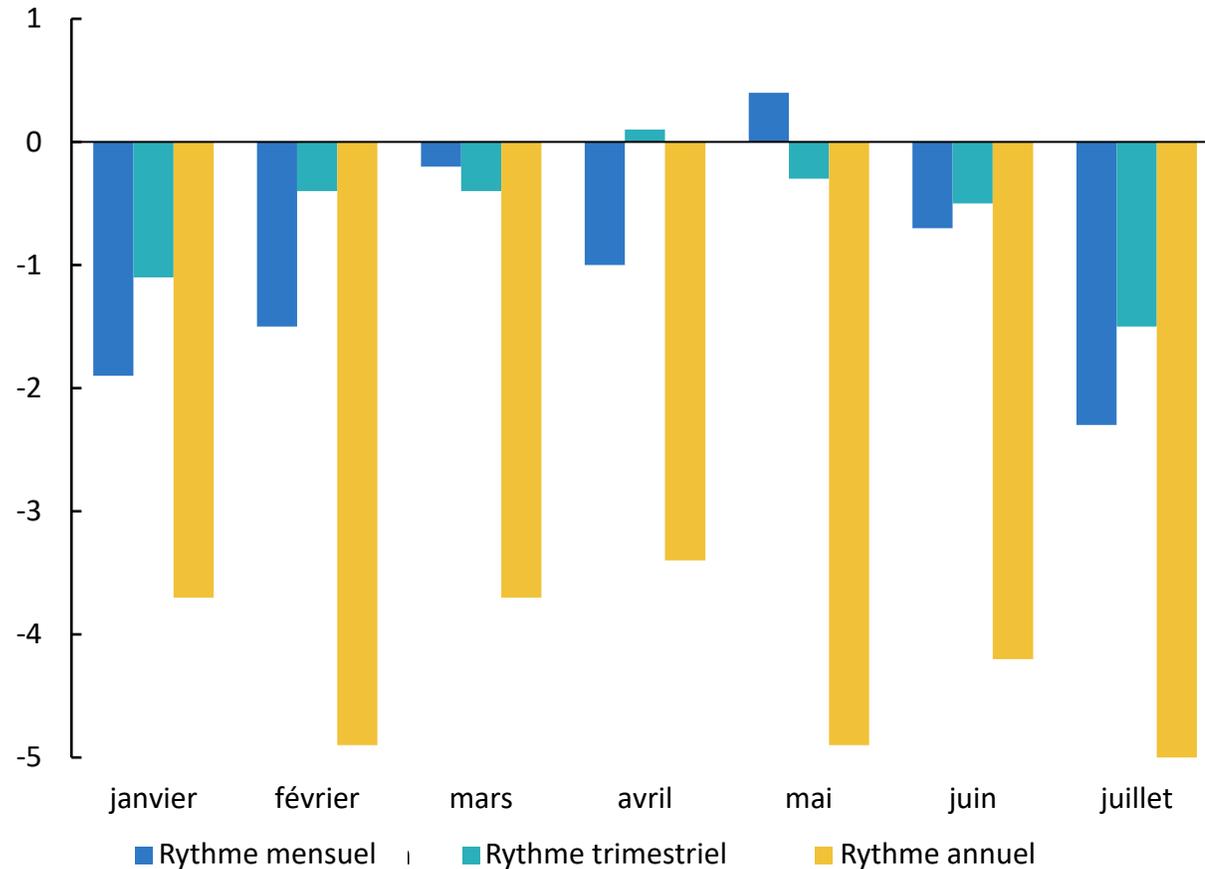
# Allemagne



Sanjam Suri, analyste des risques pays

## Les industriels allemands face à un carnet de commandes en baisse

Carnet de commandes des industriels allemands (variation en %)



**L'économie allemande continue d'être éprouvée plus de deux ans après l'invasion de l'Ukraine par la Russie. L'activité devrait rester timide en 2024 en raison d'un taux de croissance anémique de 0,1 %. Le PIB allemand chute depuis quatre trimestres consécutifs (en rythme annuel).**

En l'absence des dépenses publiques, l'économie serait en piètre état. Des facteurs structurels, comme la sécurité énergétique et les cours de l'énergie, se répercutent sur l'investissement déjà plombé par des taux d'intérêt atteignant des sommets inédits.

La chute de 2 % de l'investissement au 2T2024 est révélatrice du mauvais pas dans lequel se trouvent les entreprises au pays. Sur le plan sectoriel, l'économie est dominée par des industriels en difficulté, ce qui explique que les indicateurs de la demande demeurent en territoire récessionniste.

L'afflux de travailleurs après la pandémie et les mesures de protection des employés ont voilé les changements qui se sont opérés dans le marché du travail en Allemagne pour ce qui est des emplois dans la fabrication. Le taux de chômage a augmenté, passant de 4,9 % à 6 %, et le nombre total de postes vacants accuse une baisse de 9 % par rapport au début de 2024, soit un écart de 24% par rapport aux pics atteints.

Le secteur automobile, dont la valeur est évaluée à 570 milliards d'euros, est éprouvé, comme l'illustre l'annonce faite par le constructeur Volkswagen selon laquelle il n'exclut pas des suppressions d'emplois pour la première fois en 80 ans d'histoire.

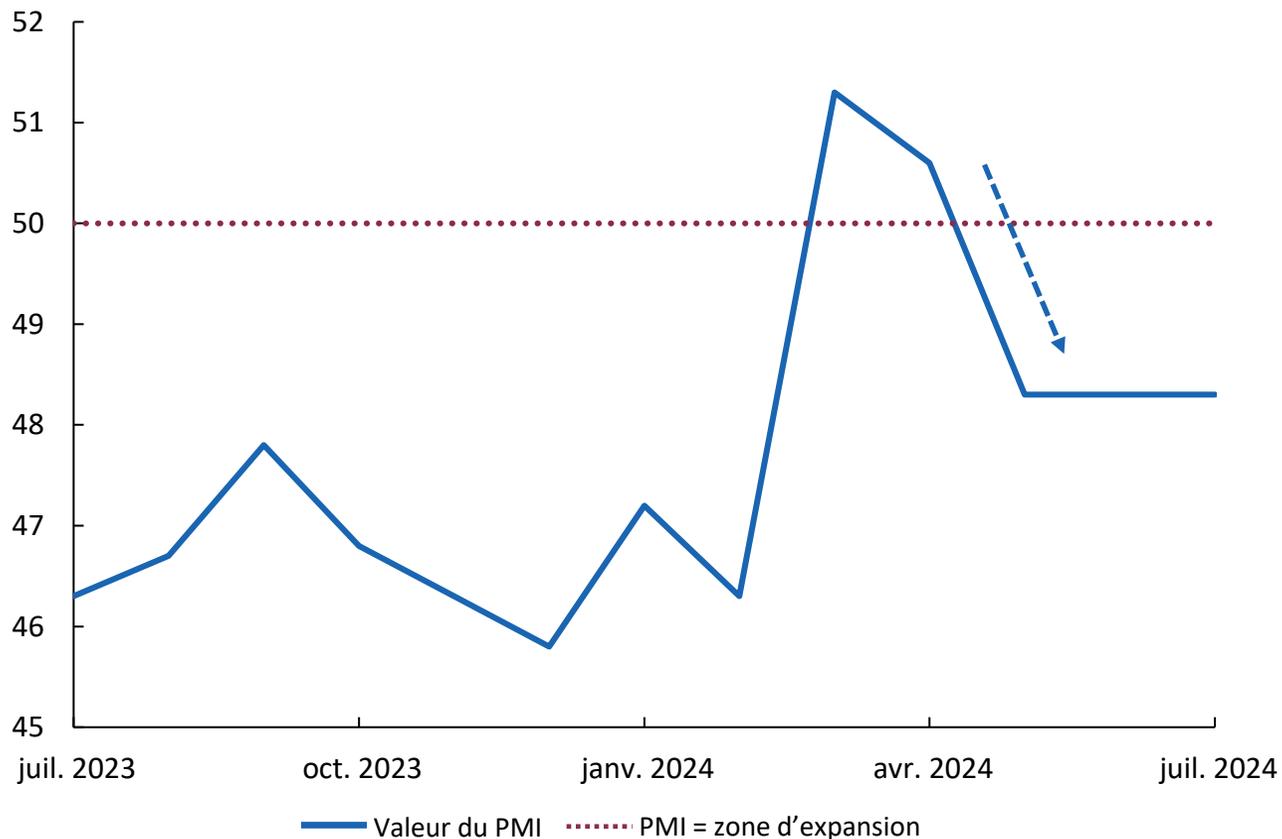
# Chine

Susanna Campagna, économiste et conseillère principale



## Des perspectives incertaines jusqu'à la fin de 2024

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



**La confiance des consommateurs – toujours en berne en raison des préoccupations constantes entourant le marché immobilier et la croissance des salaires – continue de freiner la consommation. Vu ce contexte, il devient de plus en plus difficile pour la Chine d'atteindre sa cible de croissance du PIB de 5 % pour 2024.**

La tenue des exportations chinoises est une nouvelle encourageante, mais cela pourrait bien ne pas durer. Nous avons révisé à la baisse nos prévisions du PIB pour 2024, soit de 5 % à 4,8 %, car nous escomptons un repli des exportations d'ici la fin de l'année. Nos prévisions pour 2025 restent les mêmes, soit à 4,5 %.

Au 1T2024, les exportations ont repris du mieux, tout comme les bénéfices des divers secteurs industriels, alors que les données de l'Indice des responsables d'achats (PMI) pour les nouvelles commandes sont enfin revenues en territoire expansionniste, après une année de contraction. Les données d'août montrent que les exportations restent robustes et que le rythme de l'expansion de la production industrielle marque le pas, ce qui met en lumière nos préoccupations quant à une probable détente de la croissance des exportations en seconde moitié d'année.

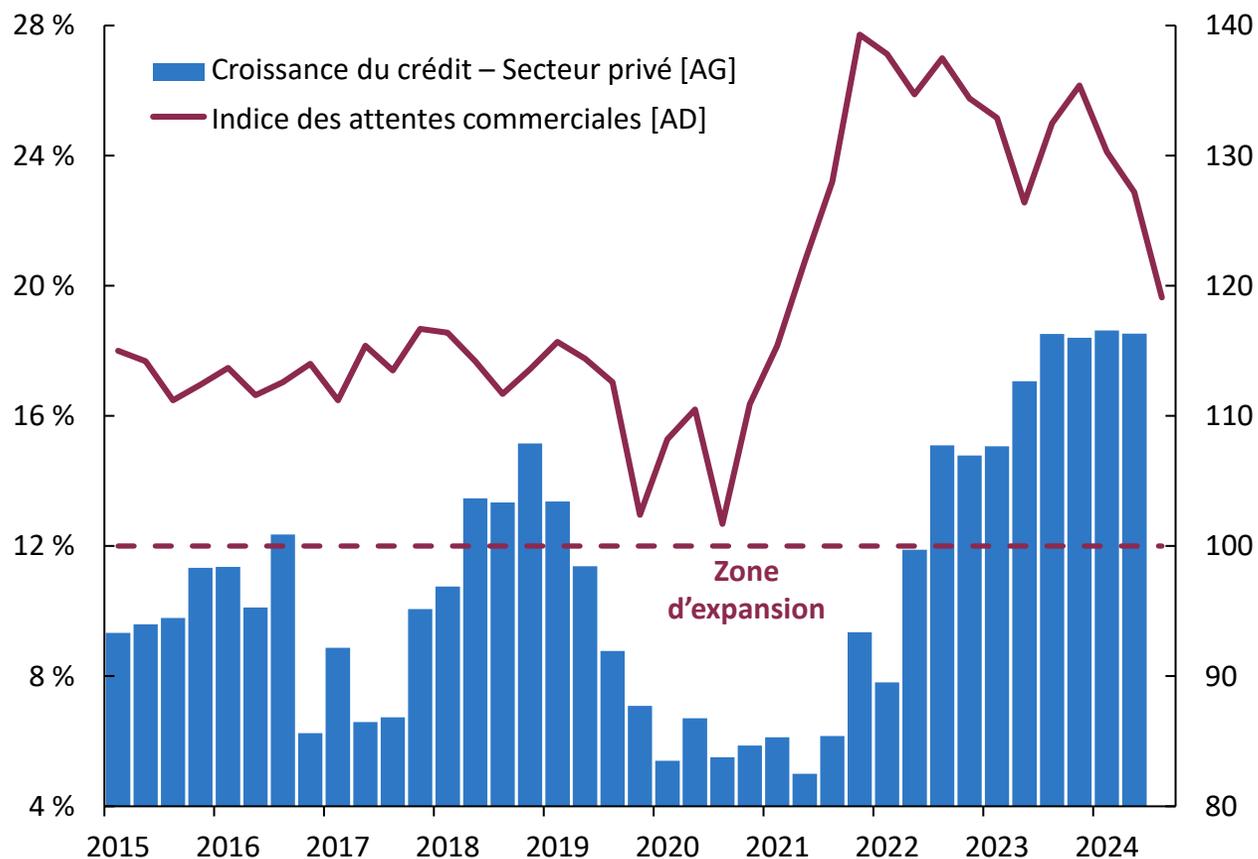
Nous nous attendons à ce que la Chine continue de miser sur ses secteurs de la fabrication de pointe et des technologies, et de s'attaquer au problème d'une offre trop abondante. Il sera encore plus compliqué de mener à bien cette entreprise vu l'adaptation par de nombreux pays de droits de douane à l'encontre de la Chine.

Nos perspectives pourraient s'embellir advenant la prise rapide de mesures de grande ampleur pour doper la consommation et la croissance économique. Nos perspectives s'assombriraient si les effets de la crise immobilière gagnent le secteur financier ou advenant des tensions géopolitiques accrues avec les États-Unis.



## L'investissement privé reste constant mais timide

Croissance du crédit du secteur privé (a/a, en %), NSA; Indice des attentes commerciales (100+= expansion)



Les perspectives de croissance pour l'Inde demeurent positives à la faveur d'une robuste consommation, de la résilience, de l'investissement et de la stabilité des dépenses publiques. Les Services économiques d'EDC ont légèrement abaissé leurs prévisions de croissance, soit à 6,6 % pour 2024 et à 7,1 % pour 2025, surtout du fait du récent repli de l'activité observé.

La croissance du PIB de l'Inde décélérera au premier trimestre de l'exercice 2025 (soit le deuxième trimestre de 2024), vu la diminution des dépenses publiques à la suite des restrictions liées aux élections et des exportations en berne. La chaleur extrême a aussi plombé l'activité économique. Durant cet intervalle, la croissance a été dynamisée par l'élan de la consommation et par la stabilité de l'investissement privé.

L'inflation qui se tempère et la mousson qui survient à un moment propice (ce qui embellit les perspectives pour la filière agricole) continueront de stimuler la demande dans les zones urbaines et rurales. Quant à l'investissement, il devrait rester modéré, car les conditions financières serrées influent sur les décisions d'investissement.

Les dépenses publiques dans le secteur de l'infrastructure devraient augmenter et attirer l'investissement privé. La bonne tenue des recettes facilitera l'atteinte des cibles budgétaires. La relance des exportations devrait se faire de manière progressive au fur et à mesure que la demande reprend du mieux.

Des événements météo extrêmes, des tensions géopolitiques accrues et l'instabilité régionale constituent des risques de dégradation. En revanche, les perspectives pourraient s'embellir devant une relance plus rapide que prévu qui stimulerait la croissance et améliorerait la performance à l'export.

Sources : Réserve de la Banque de l'Inde; Haver Analytics

21 Nota – Les taux de croissance pour l'Inde se fondent sur les données des exercices financiers (ex. 2024 = 2T2023—1T2024, 2025 = 2T2024 – 1T 2025  
AD : axe de droite; AG : axe de gauche.

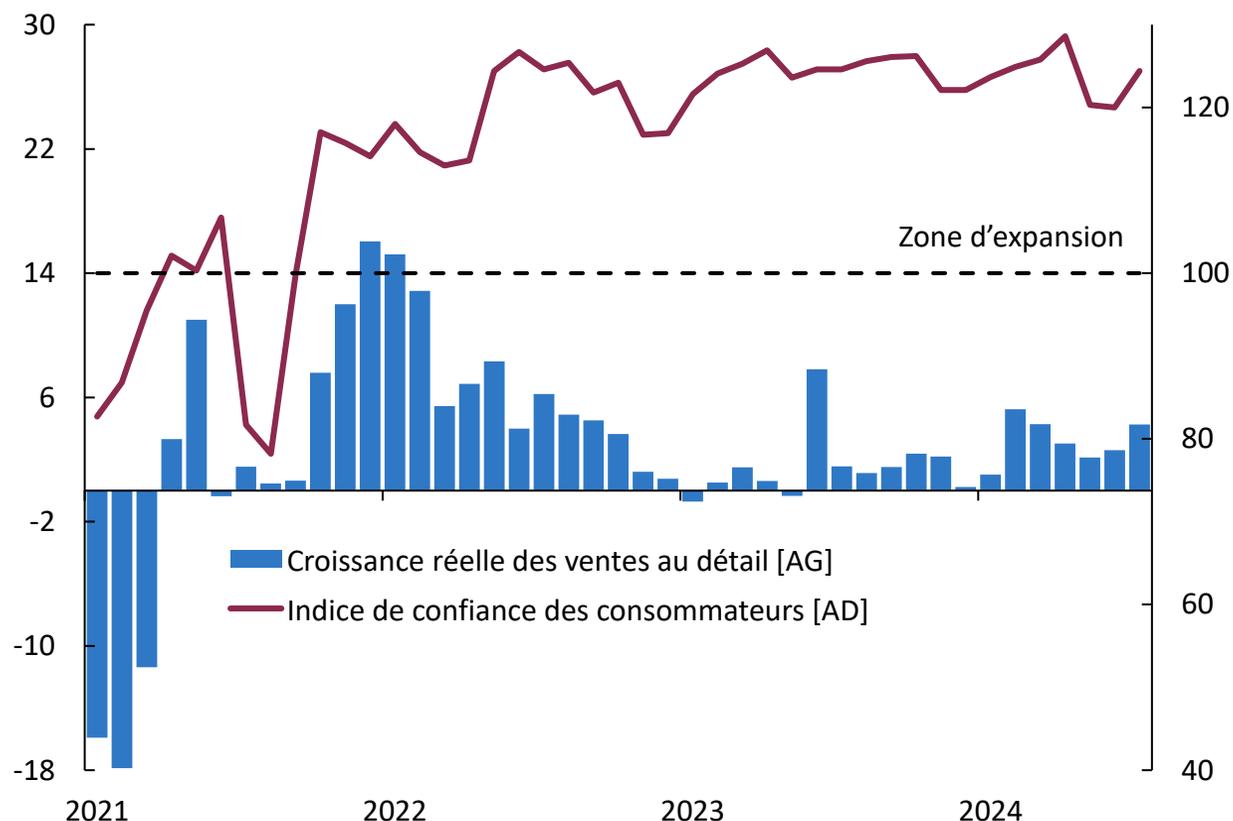
# Indonésie

Nadeem Rizwan, analyste des risques pays



## La consommation au beau fixe grâce à la confiance des consommateurs

Indice de confiance des consommateurs (100+ = hausse); croissance des ventes au détail (a a, %)



La croissance de l'économie indonésienne devrait rester au beau fixe en 2024 à la faveur d'une consommation stable et de la vigueur des dépenses publiques. Les Services économiques d'EDC ont légèrement relevé leurs prévisions pour 2024 à 5,2 % et à la baisse pour 2025, soit à 5,3 %.

Au 2T2024, l'économie indonésienne a affiché une croissance stable, surtout portée par la consommation et l'investissement. Après un repli au premier trimestre, l'investissement apporte la plus importante contribution à la croissance au deuxième trimestre. Pendant ce temps, la part des dépenses publiques a glissé (comme prévu), après le sursaut ponctuel des dépenses survenu en raison de la tenue des élections.

Par ailleurs, nous prévoyons que le bel optimisme des consommateurs et le reflux de l'inflation soutiendront l'impulsion de la consommation. L'investissement pourrait s'intensifier puisque l'incertitude entourant les politiques après les élections s'est dissipée et la politique monétaire est devenue plus accommodante (selon nous, elle devrait s'arrimer sur les réductions de taux de la Réserve fédérale américaine)

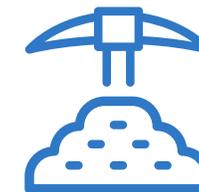
Les dépenses publiques devraient maintenir leur trajectoire avec la venue de la nouvelle administration, qui s'emploiera à mettre en œuvre des programmes sociaux et des projets d'infrastructure. Si les exportations ont profité des cours stables des produits de base et du raffermissement de la demande extérieure, un repli possible en Chine pourrait entraver la croissance des exportations.

L'incertitude grandissante sur le front géopolitique risque d'assombrir les perspectives commerciales alors qu'une relance de l'activité mondiale plus tonique que prévu donnera une impulsion positive.

# PERSPECTIVES POUR LES PRODUITS DE BASE

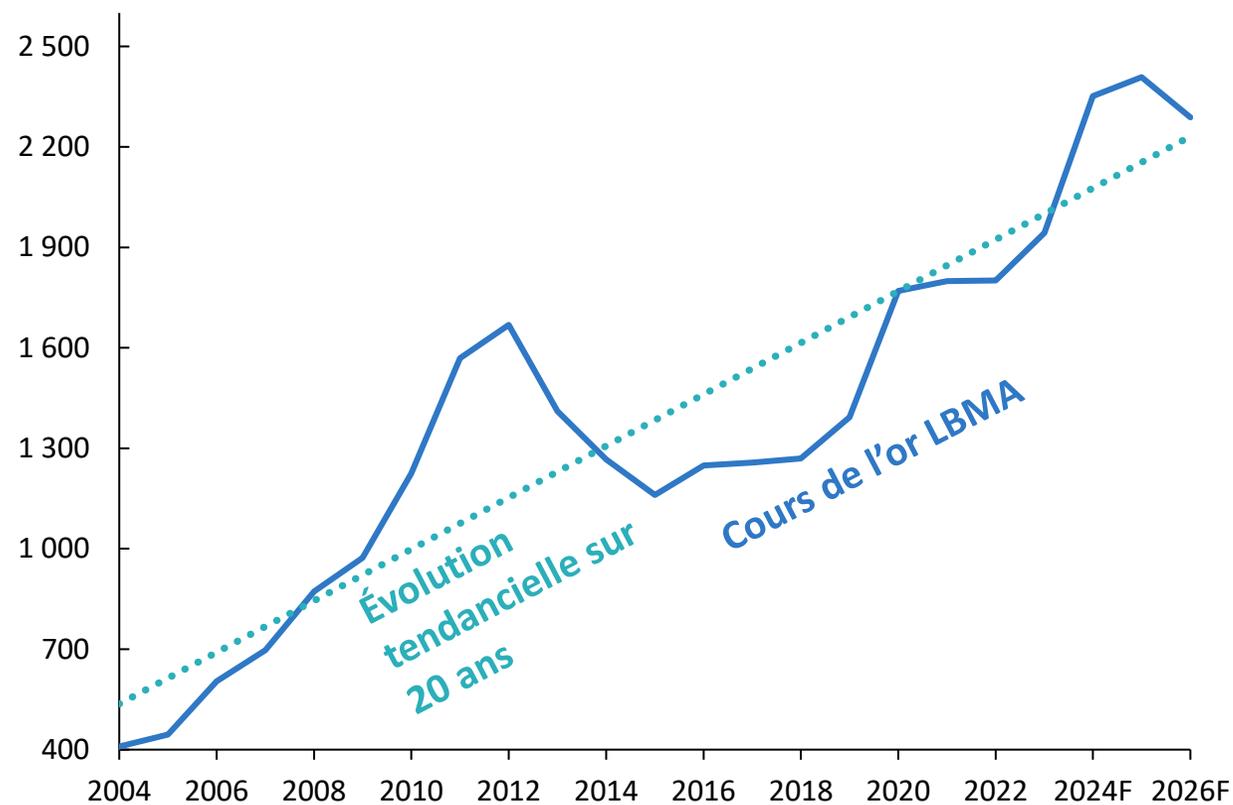
# Or

Karicia Quiroz, économiste



## Les cours de l'or grimpent à des sommets inédits dans un climat d'incertitude et de spéculation

USD/once troy



Les cours de l'or ont atteint des sommets inédits cette année en raison de l'incertitude entourant l'issue de l'élection américaine de novembre, des spéculations au sujet des taux d'intérêt et des tensions géopolitiques existantes. Selon nos prévisions, le cours de l'or se fixera en moyenne à 2 352 USD l'once/troy en 2024, puis à 2 408 USD l'once/troy en 2025.

Juillet et août ont été les mois où les cours aurifères ont été les plus élevés. Ils se sont envolés en raison de l'incertitude entourant le résultat de l'élection américaine et la spéculation des investisseurs quant aux prochaines réductions de taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine (la Fed).

En nous fondant sur l'hypothèse selon laquelle la Fed abaissera à deux reprises ses taux cet automne, nous croyons que les cours de l'or augmenteront au 2S2024. Nous prévoyons une intensification de l'activité d'échange de l'or compte tenu de la perspective des réductions de taux (le cours de l'or évoluant souvent dans la direction inverse des taux d'intérêt), ce qui gonflera la demande pour l'or. Les tensions géopolitiques persistantes continueront à faire grimper les cours aurifères. On s'attend à un bond de la demande en or de la part des banques centrales qui l'utilisent comme une couverture et pour son rendement en temps de crise.

En 2025, la production d'or augmentera à la faveur de cours élevés, alors que la demande des banques centrales se tempérera vu le climat géopolitique plus stable, ce qui fera glisser le cours de l'or et augmentera la demande en bijoux. En 2025, les cours feront un léger bond, puis se contracteront en 2026, dans un contexte d'offre excédentaire et de début de correction des cours.

Le scénario de référence serait favorisé par un regain des risques géopolitiques et des retards de production de l'or. Les risques de dégradation résident dans l'amélioration des perspectives économiques et des baisses de taux par la Fed moins importantes et survenant à une cadence moins rapide.

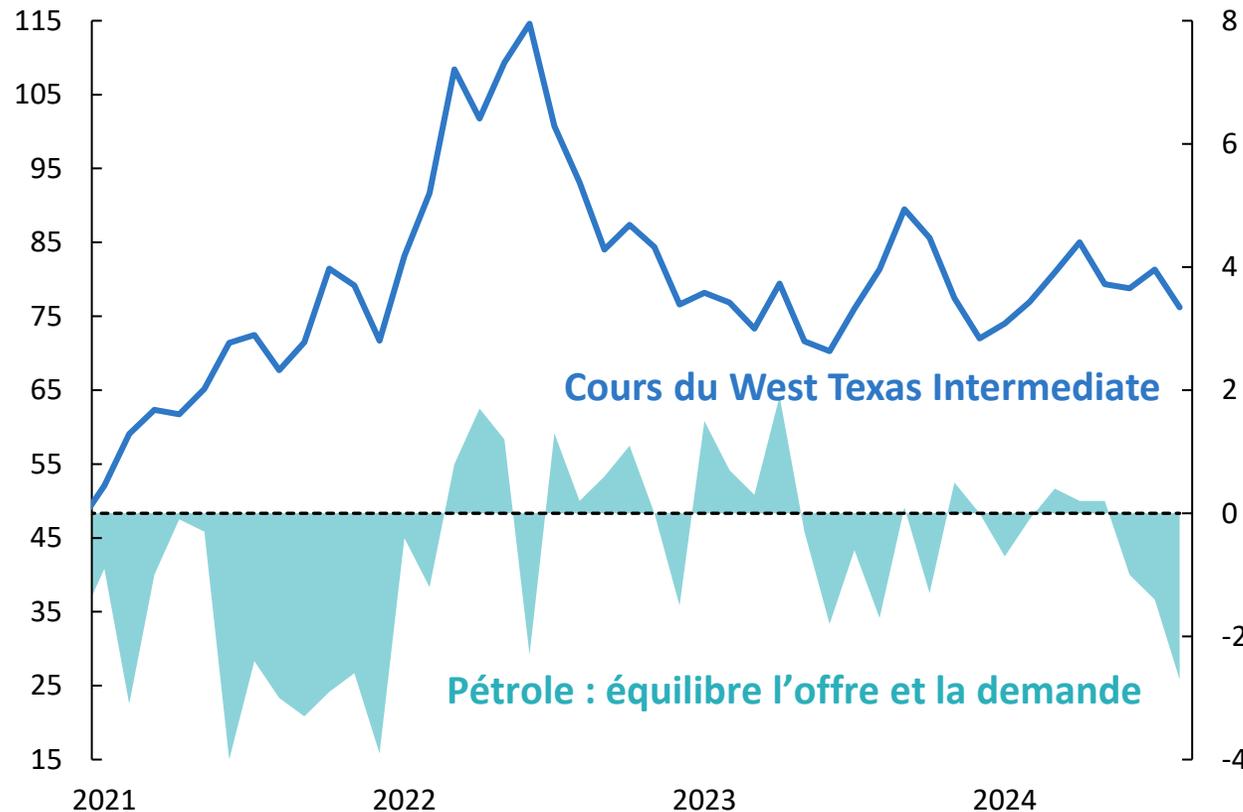
# Pétrole

Zhenzhen Ye, analyste des risques pays



## Les cours pétroliers stables malgré l'incertitude géopolitique

Axe de gauche : USD/baril; axe de droite : millions de barils/jour



**Au début du second semestre de 2024, le cours du West Texas Intermediate (WTI) s'est buté au pessimisme du marché. Toutefois, le cours devrait profiter d'un soutien modeste en raison de l'offre pétrolière déficitaire pour le reste de 2024.**

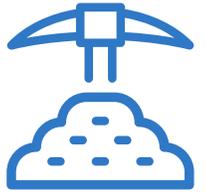
En juillet, les marchés pétroliers de l'issue du troisième plénum du gouvernement chinois en raison de l'absence de mesures de relance substantielles pouvant soutenir l'essor de la demande. Au début de septembre, le cours du WTI a chuté à un creux de neuf mois après la conclusion, par des gouvernements rivaux, d'une entente réglant un différend ayant limité la production de brut et les exportations du Liban.

À court terme, les cours pétroliers devraient demeurer volatils, pénalisés par le regain des risques géopolitiques, les tensions engendrées par la terne croissance en Chine et l'immense surplus de capacité de l'OPEP+ (Organisation des pays exportateurs de pétrole et ses alliés), qui pourrait à terme rétablir un niveau de production maximale. À moyen et à long termes, on s'attend à ce que le recalibrage de la demande postpandémie et la transition énergétique mondiale plombe la demande mondiale et ramène les cours pétroliers plus près des cibles à long terme.

Les perspectives pourraient s'éclaircir advenant une baisse plus importante que prévu des taux par la Réserve fédérale américaine et une croissance de l'économie chinoise plus robuste que celle escomptée. Les perspectives pourraient par ailleurs s'assombrir et faire chuter les cours de l'or noir si l'OPEP+ décide d'augmenter sa production dans l'espoir de gagner des parts de marché.

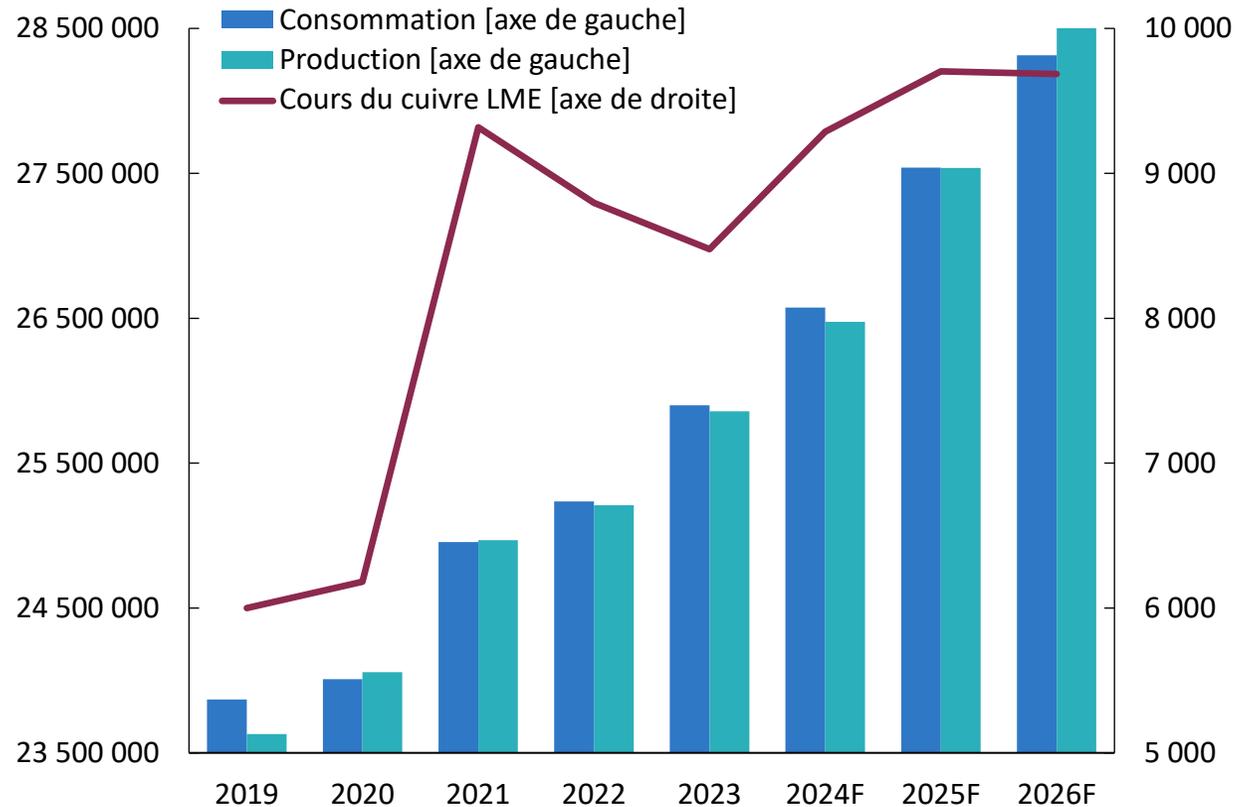
# Cuivre

Karicia Quiroz, économiste



## Le tassement de la demande chinoise tempère l'élan du cours du cuivre

Tonnes de cuivre raffiné; USD/tonne métrique



Les cours du cuivre ont régressé au 2S2024, freinés l'atonie de la demande chinoise. Les cours devraient globalement se redresser en raison de l'offre serrée et la tenue de la demande mondiale. Nous tablons sur un cours du cuivre s'établissant en moyenne à 9 287 USD/tonne en 2024, puis à 9 704 USD/tonne en 2025.

Le repli du marché immobilier chinois a bridé la croissance de la consommation et engendré un excédent de capacités en Chine (premier consommateur mondial de cuivre). Cette dynamique jouera sur la tenue des cours du cuivre au deuxième semestre de 2024. La double réduction des taux attendus par la Réserve fédérale abaissera les coûts d'emprunt et soutiendra des secteurs grands consommateurs de cuivre (en particulier la construction et la fabrication). Les taux d'intérêt moins élevés viendraient réduire le coût de transport et d'entreposage du cuivre et, compte tenu de l'offre serrée, cette conjoncture tirerait vers le haut les cours du cuivre en 2024.

Cela dit, nous prévoyons un raffermissement de la demande de cuivre en 2025, qui sera cependant tempéré par l'adoption moins rapide des véhicules électriques et une consommation moins forte du cuivre sur le marché chinois. Les politiques comme la Loi américaine sur la réduction de l'inflation (*Inflation Reduction Act*) appuieront les investissements américains dans les secteurs nécessitant des intrants pour le cuivre, y compris les énergies renouvelables. Au vu du calendrier de la production minière, l'offre de cuivre devrait rester serrée en 2025, mais devenir excédentaire en 2026 en raison de l'intensification de l'activité d'exploitation du cuivre, surtout au Chili, qui aimerait profiter d'une conjoncture où les cours étaient élevés. Nous tablons sur une hausse du cours du cuivre de 4,5 % en 2025 en rythme annuel, puis sur un repli de 0,2 % en glissement annuel en 2026.

La tenue des cours du cuivre pourrait profiter d'une baisse des intrants utilisés par les projets d'exploitation prévus et d'une relance rapide de l'économie chinoise. L'adaptation moins rapide des véhicules électriques et les retards de production dans cette filière constituent des risques de dégradation.

# PRÉVISIONS D'EDC

# Croissance annuelle du PIB réel

Perspectives économiques mondiales						
Variation annuelle (%)	2023	2024 <sup>P</sup>	2025 <sup>P</sup>	2026 <sup>P</sup>	2027 <sup>P</sup>	2028 <sup>P</sup>
<b>Pays développés</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>
Canada	1,2	1,1	1,6	1,8	2,3	2,4
États-Unis	2,5	2,5	1,8	2	2,1	2,1
Zone euro	0,5	0,8	1,4	1,6	1,5	1,4
Allemagne	-0,1	0,1	1,2	1,6	1,4	1,4
France	1,1	1,2	1,1	1,4	1,7	1,6
<b>Pays en développement</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>
Chine	5,2	4,8	4,5	4,3	3,7	3,6
Inde	8,2	6,6	7,1	6,7	7,1	6,7
Indonésie	5	5,2	5,3	5,1	4,8	4,5
Brésil	2,9	2,9	1,7	1,8	1,6	1,6
Mexique	3,2	1	1,4	2	2,2	2,3
<b>Monde</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>

28 Nota – La lettre « P » renvoie à une prévision. La prévision pour l'Inde est basée sur les exercices financiers (2024 = 2T2023 – 1T2024, 2025 = 2T2024 1T2025); les valeurs en rouge sont négatives.  
Source : *Perspectives économiques mondiales* d'EDC, octobre 2024

# Devises et taux d'intérêt

Perspectives économiques mondiales		2023	2024 <sup>P</sup>	2025 <sup>P</sup>	2026 <sup>P</sup>	2027 <sup>P</sup>	2028 <sup>P</sup>
Devises	Taux de change						
Dollar américain	USD par CAD	0,74 \$	0,73 \$	0,74 \$	0,78 \$	0,81 \$	0,82 \$
Euro	USD par EUR	1,08 \$	1,09 \$	1,11 \$	1,12 \$	1,14 \$	1,17 \$
Euro	CAD par EUR	1,46 \$	1,49 \$	1,49 \$	1,43 \$	1,41 \$	1,43 \$
Taux d'intérêt, moyenne annuelle							
<i>Banque du Canada, taux cible du financement à un jour</i>		4,74	4,61	3,30	2,75	2,75	2,75
<i>Réserve fédérale américaine, taux cible des fonds fédéraux (limite supérieure)</i>		5,07	5,29	4,46	3,46	2,68	2,63
<i>Banque centrale européenne, taux directeur</i>		3,81	4,27	2,96	1,77	1,75	1,75

# Cours des produits de base

Perspectives économiques mondiales	2023	2024 <sup>P</sup>	2025 <sup>P</sup>	2026 <sup>P</sup>	2027 <sup>P</sup>	2028 <sup>P</sup>
<b>Pétrole brut Brent, USD/baril</b>	82,5 \$	81,6 \$	75,8 \$	72,6 \$	71,3 \$	71,3 \$
<b>West Texas Intermediate, USD/baril</b>	77,6 \$	77,9	71,4 \$	68 \$	67,7 \$	67,8 \$
<b>Western Canada Select, USD/baril</b>	59,5 \$	62,9 \$	60,1 \$	57 \$	55,7 \$	55,8 \$
<b>Gaz naturel, USD/Mbtu</b>	2,5 \$	2,2 \$	2,9 \$	3,2 \$	3,4 \$	3,5 \$
<b>Or, USD/once troy</b>	1 943 \$	2 352 \$	2 408 \$	2 288 \$	2 214 \$	2 124 \$
<b>Cuivre, USD/tonne</b>	8 476 \$	9 287 \$	9 704 \$	9 686 \$	9 802 \$	9 934 \$

# Avis

Le présent document 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.

## **Demandes des médias**

1-888-222-4065

media@edc.ca

TAKE ON  
**THE WORLD**



**UN MONDE**  
À CONQUÉRIR