

Encore des difficultés à surmonter ?

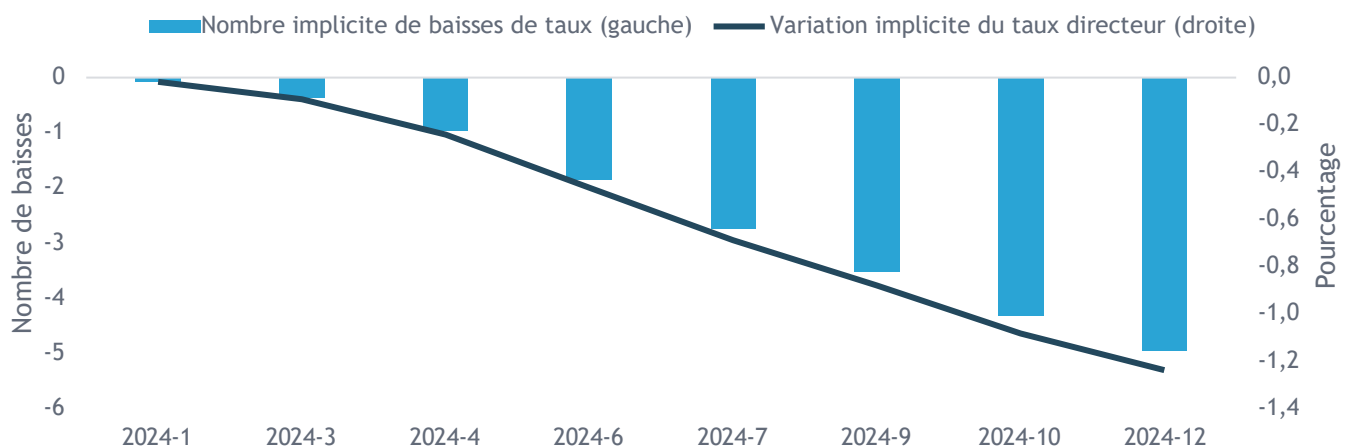
Art Patten, CFA

Stratégiste de marchés

Au début du quatrième trimestre de 2023, nous étions préoccupés par l'affaiblissement des perspectives économiques pour le Canada, malgré quelques bonnes surprises économiques plus tôt dans l'année. Les données ultérieures ont largement réaffirmé ces inquiétudes, et d'autres faiblesses semblent probables à l'avenir. Avec la baisse de l'inflation et des prévisions d'inflation, la Banque du Canada devrait avoir la possibilité d'abaisser son objectif de taux d'intérêt en 2024. Même si cela permettait d'atténuer l'impact d'un ralentissement du cycle économique, l'économie canadienne pourrait encore être confrontée à des difficultés, et il n'est pas encore certain que la guerre contre l'inflation soit vraiment terminée.

Au cours du dernier trimestre 2023, les investisseurs ont été confrontés à une nouvelle série de chocs à propos des taux d'intérêt mondiaux. Cette fois, les surprises en matière d'inflation et le changement de discours de la politique monétaire – en particulier de la part de la Réserve fédérale américaine – ont convaincu les acteurs du marché que les banques centrales allaient bientôt commencer à réduire leurs cibles en matière de taux d'intérêt à court terme. La Banque du Canada n'a pas échappé à cette dynamique. Comme le montre le Tableau 1, on s'attend maintenant à ce que la Banque du Canada réduise son taux directeur à cinq reprises (par tranches de 0,25 %) au cours de l'année à venir, ce qui ramènerait son taux directeur à 3,8 % d'ici décembre 2024.

Tableau 1 : Des perspectives optimistes pour la Banque du Canada



Source : Bloomberg. Données au 3 janvier 2024.

Comme nous l'avons indiqué dans nos plus récentes Perspectives économiques trimestrielles et Perspectives de SEI, SEI éprouve de sérieux doutes quant à l'optimisme qui a été intégré dans les marchés des taux pour la Fed. Ce scepticisme devrait-il s'appliquer également à la Banque du Canada? Examinons les faits.

Les difficultés du marché immobilier canadien sont bien connues. Après une amélioration surprenante au début de l'année 2023, les volumes de ventes et les prix ont repris leur tendance à la baisse depuis le milieu de l'année.

Selon différentes enquêtes, les perspectives du secteur manufacturier canadien se sont en fait récemment dégradées après une série de rapports négatifs (Tableau 2). Cette évolution est conforme à celle de l'industrie manufacturière mondiale, car les consommateurs ont réorienté leurs activités, passant des achats pour les confinements et le temps passé à la maison au début de l'ère de la COVID aux services et aux expériences, comme les sorties au restaurant et les voyages.

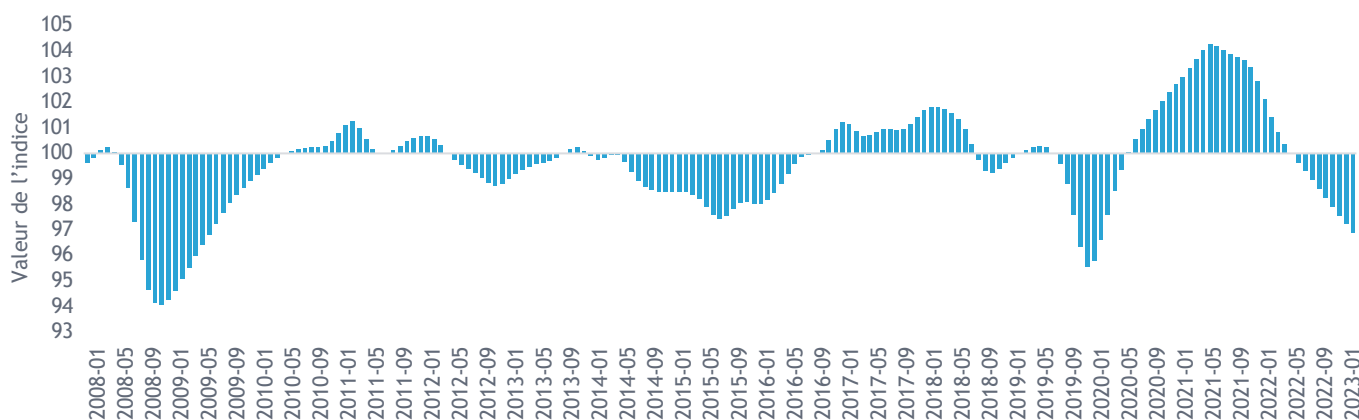
Tableau 2 : Marasme du secteur manufacturier



Source : S&P Markit, Bloomberg. Données mensuelles de décembre 2020 à décembre 2023. Un indice supérieur (inférieur) à 50 indique une amélioration (détérioration) attendue de la conjoncture économique.

Qu'en est-il de l'ensemble du secteur des entreprises au Canada? Après tout, l'économie canadienne ne se résume pas au secteur manufacturier. Malheureusement, la situation n'est guère meilleure. Les importations et les exportations ont reculé au troisième trimestre (les exportations encore plus que les importations), ce qui témoigne d'un affaiblissement de la demande, tant au pays qu'à l'étranger. L'enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada, ainsi que l'indice de confiance des entreprises de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (Tableau 2), brossent également un tableau peu encourageant. (Les données de l'OCDE s'appliquent jusqu'en juillet 2023, tandis que l'enquête de la Banque du Canada décrit un recul semblable jusqu'au troisième trimestre 2023.)

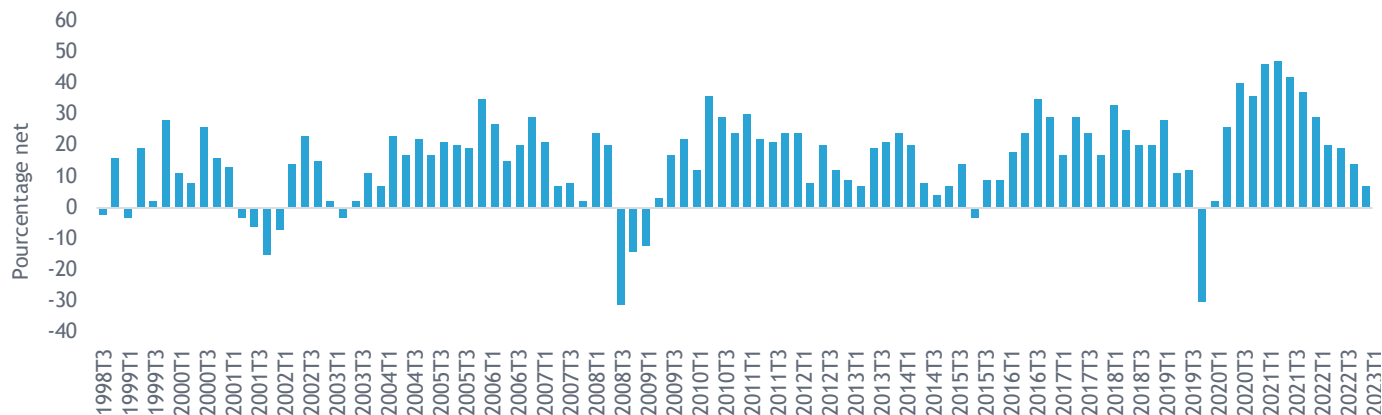
Tableau 3 : La confiance des entreprises en forte baisse



Source : Indice de confiance des entreprises de l'OCDE. Données mensuelles de janvier 2008 à juillet 2023.

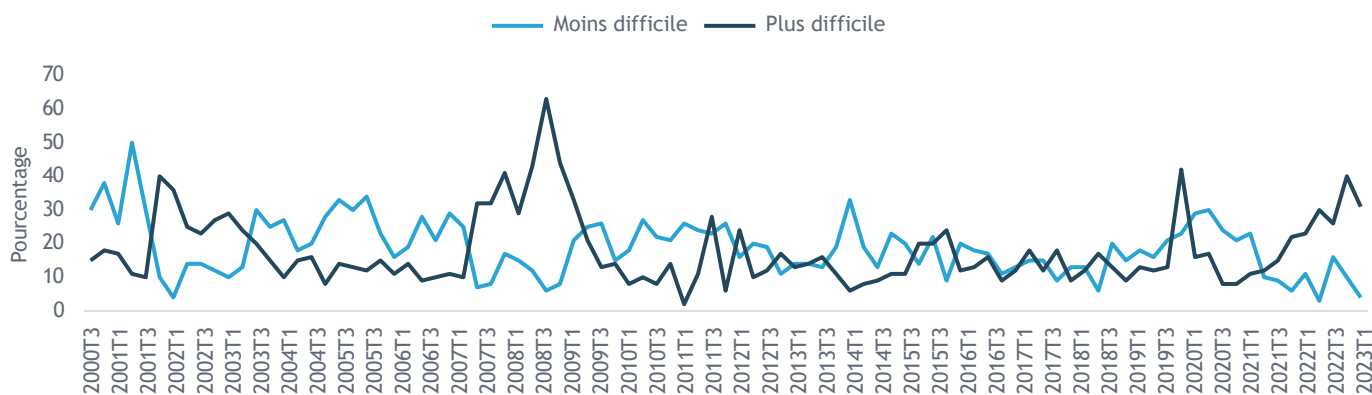
L'Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada fournit des détails supplémentaires qui méritent d'être approfondis, même si les lecteurs doivent garder à l'esprit que ces données sont celles du troisième trimestre 2023 ; les résultats de l'enquête du quatrième trimestre devraient être publiés plus tard ce mois-ci. D'un côté négatif, les projets d'embauche et d'investissement (ce dernier point est illustré au Tableau 4) continuent de diminuer, et les entreprises signalent toujours des difficultés pour l'obtention de crédit (Tableau 5).

Tableau 4 : Moins d'entreprises prévoient d'investir dans l'équipement



Source : Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada. Pourcentage net des répondants qui prévoient d'augmenter leurs investissements au cours des 12 prochains mois par rapport aux 12 mois précédents. Données trimestrielles du troisième trimestre 1998 au troisième trimestre 2023.

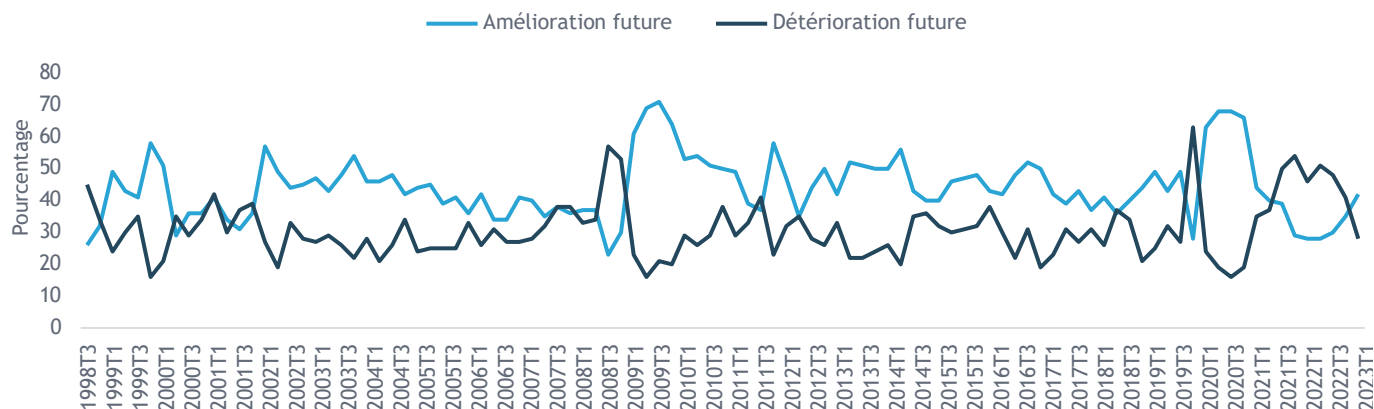
Tableau 5 : Le financement toujours difficile à obtenir



Source : Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada. Pourcentage des répondants ayant fait état des conditions de financement au cours du trimestre le plus récent par rapport au trimestre précédent. Données trimestrielles du troisième trimestre 2000 au troisième trimestre 2023.

L'étude des détails de l'enquête révèle quelques signes d'espoir, même s'ils sont minces. Alors que les indicateurs de ventes futures, tels que les réservations et les demandes de renseignements, sont restés stables dans l'ensemble, le pourcentage de répondants prévoyant une amélioration des ventes futures par rapport aux 12 mois précédents a dépassé celui des répondants prévoyant une détérioration des ventes. Il s'agit d'une première depuis l'enquête du quatrième trimestre 2021, comme le montre le Tableau 6.

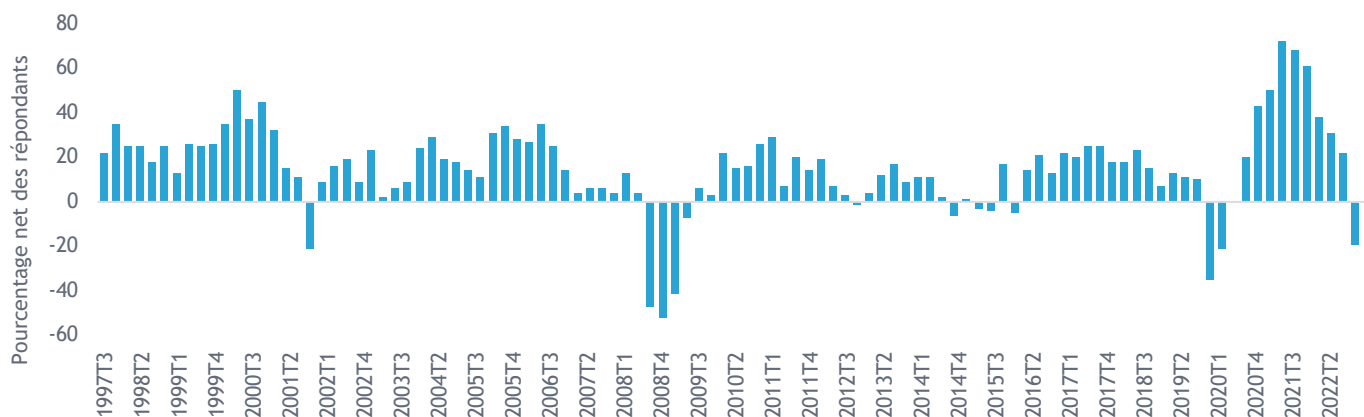
Tableau 6 : Amélioration longtemp attendue des perspectives de ventes



Source : Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada. Pourcentage des répondants qui s'attendent à ce que les ventes des 12 prochains mois soient supérieures ou inférieures à celles des 12 mois précédents. Données trimestrielles du troisième trimestre 1998 au troisième trimestre 2023.

Même si les répondants ont fait état de pénuries de main-d'œuvre persistantes, un pourcentage croissant d'entre eux s'attend à ce que les pressions sur les salaires s'atténuent, comme le montre le Tableau 7. Bien sûr, un relâchement excessif ne serait pas idéal pour l'ensemble de l'économie, mais un assouplissement des revendications salariales (ainsi qu'une baisse des coûts des intrants prévue par une proportion écrasante de répondants) signifierait moins de pressions à la baisse sur les marges bénéficiaires et moins de pressions à la hausse sur l'inflation, toutes choses étant égales par ailleurs. L'inflation constituera un élément particulièrement important lorsqu'il s'agira des décisions futures de la Banque centrale européenne en matière de politique monétaire.

Tableau 7 : Les pressions sur les salaires devraient diminuer selon les attentes



Source : Enquête de la Banque du Canada sur les perspectives des entreprises. Pourcentage des répondants qui s'attendent à ce que la croissance des salaires au cours des 12 prochains mois soit supérieure ou inférieure à celle des 12 mois précédents. Données trimestrielles du troisième trimestre 1997 au troisième trimestre 2023.

Au moment d'étudier ces données, les investisseurs doivent garder deux choses à l'esprit. Tout d'abord, la réalité économique est rarement conforme à l'image dépeinte par les diverses données d'enquête, qu'elles proviennent des entreprises ou des ménages. Deuxièmement, le Canada est une économie relativement ouverte, c'est-à-dire que ses échanges avec le reste du monde représentent une part importante de son produit intérieur brut, surtout si on les compare à ceux des États-Unis. Ainsi, la performance économique du Canada continuera de dépendra fortement de ce qui se passe à l'extérieur de ses frontières.

Ce dernier point restera également un élément important pour la Banque du Canada. Même si nous avons observé les premiers signes d'un assouplissement du marché du travail au Canada, il ne s'agit que d'un des nombreux facteurs qui influencent les tendances de l'inflation nationale, et la Banque du Canada devra rester attentive à l'ensemble de la situation. Dans un rapport récent, les économistes du service des marchés financiers de la Banque du Canada ont estimé que la probabilité d'un retour de l'inflation à l'objectif de 1 à 3 % de la Banque en 2024 avait augmenté de manière significative au cours de l'année 2023. Toutefois, ils ont pris le soin de souligner que leur modélisation impliquait encore une probabilité de 25 % que l'inflation dépasse cette fourchette, ce qui est bien supérieur à la probabilité historique de 8 %¹. Ainsi, il est encore trop tôt pour dire si la Banque du Canada réduira les taux d'intérêt dans la mesure où les marchés le suggèrent actuellement.

Malgré toutes ces inquiétudes, il est naturel que les investisseurs s'interrogent sur l'évolution du cycle économique actuel. Si une récession a lieu en 2024, sera-t-elle particulièrement profonde ou persistante ? Et qu'est-ce que cela pourrait signifier pour un portefeuille ? En décembre 2023, les économistes d'Oxford Economics prévoyaient un ralentissement qui durerait du troisième trimestre 2023 au deuxième trimestre 2024, mais ils s'attendent également à une reprise assez importante au second semestre de cette année, grâce à la reprise des achats des consommateurs, de l'investissement des entreprises et de l'investissement résidentiel.² Évidemment, les prévisionnistes n'ont pas de boule de cristal, et les avis mitigés des enquêtes auprès des entreprises, ainsi que le surendettement bien connu des ménages au Canada, incitent à une certaine prudence. Nous continuons donc de penser que les investisseurs devraient disposer d'un portefeuille bien diversifié, conçu pour les aider à atteindre leurs objectifs financiers, quelles que soient les conditions du marché et de l'économie.

Renseignements importants

Société de placements SEI Canada, filiale en propriété exclusive de SEI Investments Company, est le gestionnaire des fonds de placement et le gestionnaire de portefeuille des Fonds SEI au.

Les informations fournies le sont à titre d'information générale et d'éducation uniquement et ne constituent pas un avis juridique, fiscal, comptable, un conseil financier ou de placement à propos des Fonds ou de tout titre en particulier, ni une opinion à l'égard de la pertinence d'un placement. Les informations ne devraient pas non plus être interprétées comme une recommandation quant à l'achat ou à la vente d'un titre, d'un produit dérivé ou d'un contrat à terme. Il n'est pas recommandé d'agir en fonction de l'information contenue dans ce document, à moins d'obtenir expressément un avis juridique, fiscal, comptable et financier auprès d'un professionnel en placement. Le présent document est une évaluation de la situation des marchés à un moment précis et ne constitue pas une prévision d'événements à venir ou une garantie de rendements futurs. Les déclarations qui ne sont pas de nature factuelle, dont les opinions, les projections et les estimations, supposent certaines conditions économiques et évolutions des secteurs, et ne constituent que des opinions actuelles qui peuvent être modifiées sans préavis. Rien dans le présent document n'est destiné à être une prévision d'événement futur ni une garantie de résultats futurs.

Le présent document pourrait contenir des « informations prospectives » (« IP ») telles que définies par les lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables. Les IP sont des déclarations se rapportant à des événements, des conditions ou des résultats probables et reposent sur des hypothèses au sujet de conditions économiques et de plan d'action futurs. Les IP sont exposées à divers risques, incertitudes et autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement des attentes explicites ou implicites associées au présent document. Les IP reflètent les attentes actuelles en ce qui concerne les événements actuels et ne sont pas une garantie de rendements futurs. Les IP figurant dans le présent document ou mentionnées à titre de référence sont fournies dans l'unique but de communiquer des attentes actuelles et pourraient ne pas être appropriée dans d'autres circonstances.

Bien que les sources externes ou autres sur lesquelles se fondent certaines informations fournies sont jugées fiables, Société de placements SEI Canada ne garantit ni leur fiabilité ni leur intégralité et ces dernières pourraient changer sans préavis. Les sources comprennent Bloomberg, FactSet, MorningStar, Banque du Canada, Réserve fédérale, Statistique Canada et BlackRock, L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La diversification peut ne pas offrir de protection contre le risque lié au marché. Par ailleurs, d'autres titres non mentionnés peuvent comporter des risques spécifiques. En plus des risques habituels associés à l'investissement, les placements internationaux peuvent comporter des risques de pertes en capital découlant de fluctuations défavorables de la valeur des devises, de divergences dans les principes comptables généralement reconnus ou de l'instabilité politique ou économique dans d'autres pays. Les marchés émergents présentent des risques accrus découlant des mêmes facteurs, en plus de ceux associés à leur faible taille et à leur faible liquidité. Les obligations et les fonds obligataires perdent pour leur part de la valeur quand les taux d'intérêt montent.

Les rendements indiciaires sont présentés à des fins illustratives uniquement et ne représentent pas des rendements réels. Les rendements indiciaires ne reflètent pas les frais de gestion, les coûts de transaction et autres charges. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'y investir directement.

Des commissions, frais de courtage, frais de gestion et autres frais peuvent être associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leurs valeurs fluctuent fréquemment et leurs rendements passés pourraient ne pas se reproduire.

¹ Bruno Feunou et James Kyeong, « Finding the balance—measuring risks to inflation and to GDP growth », Note analytique du personnel 2023-18, 19 décembre 2023.

² Tony Stillo et al, « Canada Chartbook, » Oxford Economics, décembre 2023.