

RBC Gestion mondiale d'actifs

Webémission mensuelle sur l'économie : La stabilisation de la croissance et l'incertitude électorale

Eric Lascelles, économiste en chef

Novembre 2024



Bilan

TENDANCES POSITIVES



- Réduction des taux par les banques centrales
- Accroissement de la probabilité d'un atterrissage en douceur
- Publication récente de données respectables sur l'économie américaine
- Retour des bonnes surprises économiques
- Stabilisation du marché du travail
- Nouvelles mesures de relance en Chine
- Apaisement des tensions inflationnistes

TENDANCES NÉGATIVES



- Persistance de l'effet douloureux des taux élevés
- Persistance de quelques indicateurs de récession : courbe de rendement et chômage
- Persistance de préoccupations d'ordre économique en Chine
- Nouvelle aggravation des risques de nature géopolitique
- Dégâts temporaires causés par un ouragan aux États-Unis

TENDANCES INTÉRESSANTES



- Imminence des élections aux États-Unis :
 - Perspectives électorales
 - Perspectives politiques

Le résultat des élections devrait réduire le degré élevé d'incertitude perçue

L'indice d'incertitude des petites entreprises a atteint un sommet record avant les élections américaines



Nota : En date de septembre 2024. La zone ombrée représente une récession. Sources : National Federation of Independent Business, Macrobond, RBC GMA.

Répercussions économiques de l'élection américaine

Programme électoral de Trump et de Harris

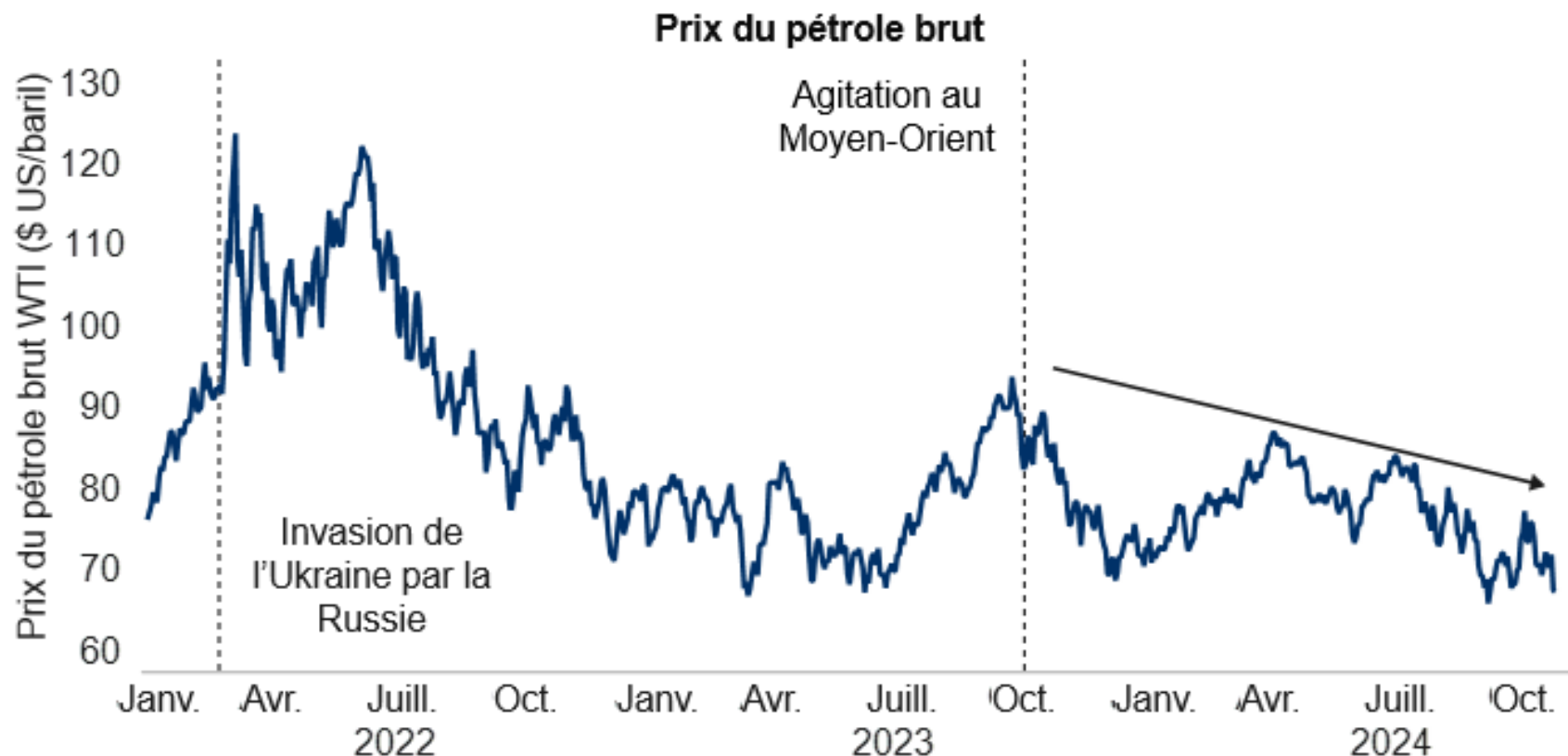
Risques liés aux politiques	Court terme		Moyen terme		Inflation		Actions		Obligations	
	économie		économie		(+ signifie plus élevé)				(prix, et non rendement en revenu)	
	Trump	Harris	Trump	Harris	Trump	Harris	Trump	Harris	Trump	Harris
Effet global	neutre	-	-	neutre	+	neutre	++	-	-	neutre
Droits de douane	--	neutre	-	neutre	++	neutre	--	neutre	-	neutre
Immigration	--	-	--	-	neutre	neutre	-	neutre	neutre	neutre
Réglementation	+	-	+	neutre	neutre	neutre	++	-	neutre	neutre
Politique pétrolière	+	neutre	+	neutre	-	neutre	+	neutre	+	neutre
Impôts	++	-	+	neutre	+	-	+++	--	-	neutre
Esprits animaux	+	neutre	neutre	neutre	+	neutre	++	neutre	-	neutre
Dépenses publiques	-	+	neutre	+	-	+	neutre	+	neutre	+
Service de la dette	s. o.	s. o.	-	neutre	s. o.	s. o.	-	neutre	+	neutre

Nota : Estimation de l'incidence au 4 octobre 2024. Source : RBC GMA.

Complications :

- Incertitude quant aux politiques qui seront adoptées
- Incertitude quant à leurs effets économiques
- Le balayage du Congrès stimulerait l'économie pour l'un ou l'autre des candidats

Risque d'augmentation des prix pétroliers



Risque d'augmentation des prix du pétrole :

- La croissance économique persiste
- Exagération des préoccupations liées à la Chine
- Tensions géopolitiques
- L'offre à long terme chute-t-elle plus vite que la demande ?

N'escomptons toutefois pas un choc d'offre durable :

- Les infrastructures pétrolières iraniennes ne devraient pas être ciblées
- Les sanctions n'ont pas mis fin durablement à la production russe
- Le schiste américain joue le rôle de producteur d'appoint
- Capacité de réserve de l'OPEP
- Les producteurs ne souhaitent pas une destruction de la demande

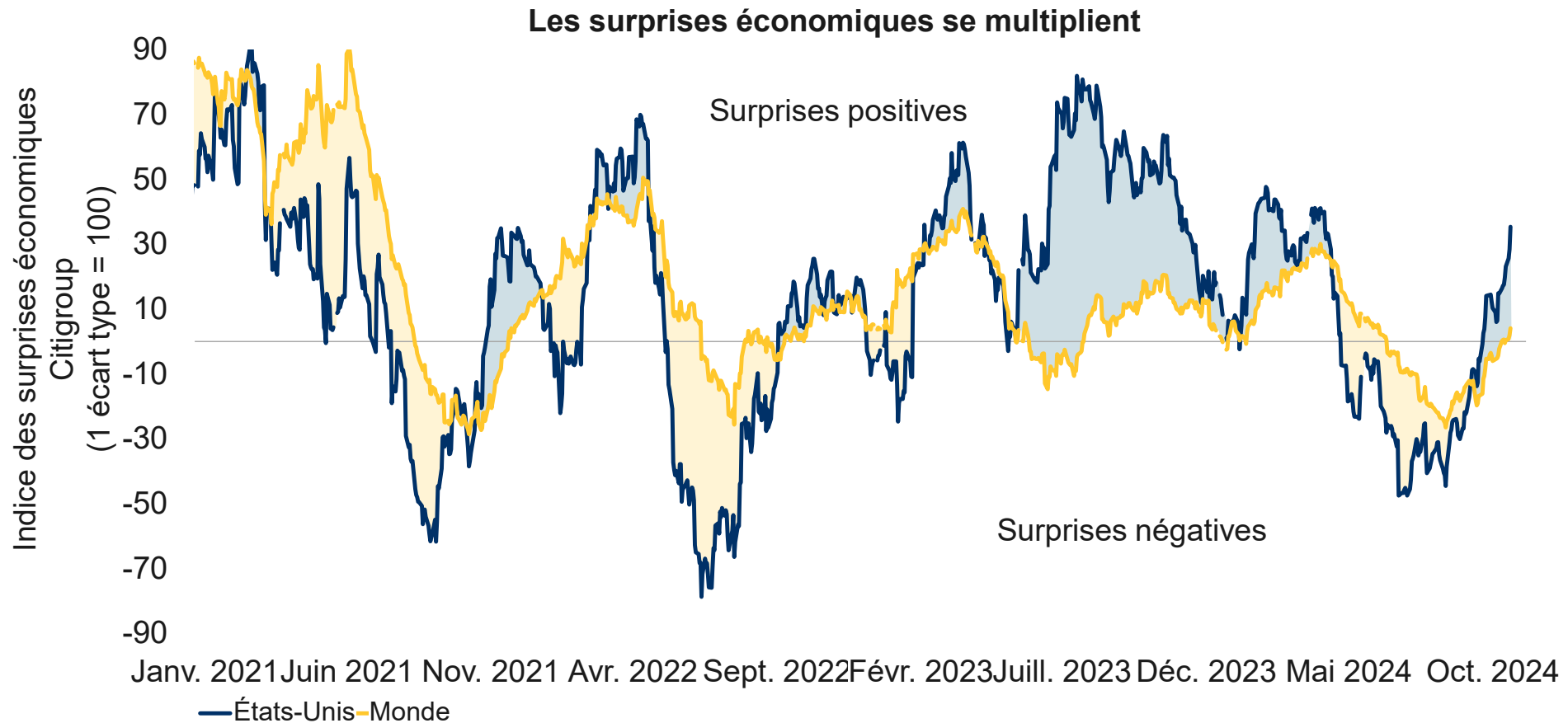
Nota : Au 29 octobre 2024. Sources : Macrobond, RBC GMA.

Les probabilités d'un atterrissage en douceur sont bonnes et s'accroissent, mais rien n'est garanti



Source : Au 31 octobre 2024. Source : RBC GMA.

Les surprises économiques sont à nouveau positives – stabilisation de la croissance



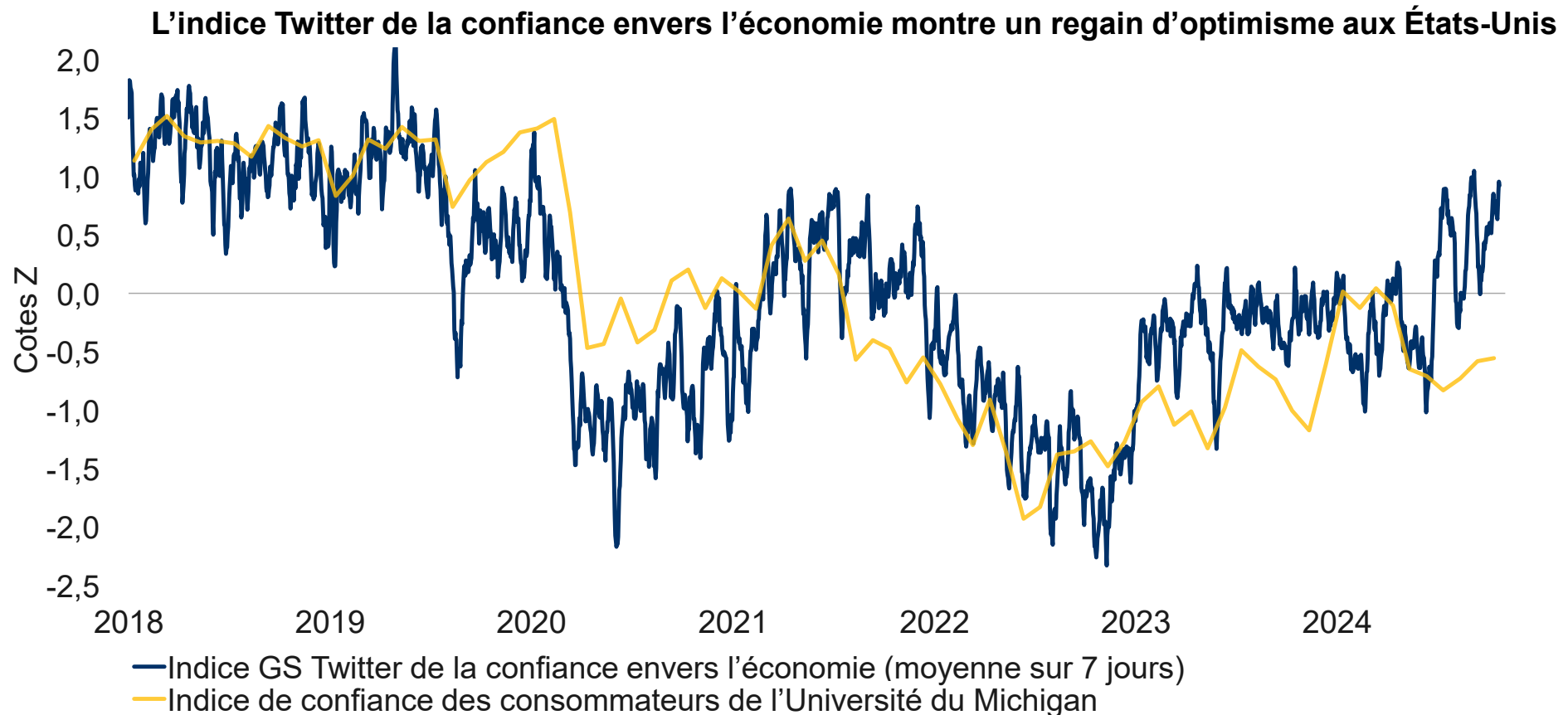
Nota : Au 30 octobre 2024. Sources : Citigroup, Bloomberg, RBC GMA.

Les nouvelles économiques inspirent une confiance de plus en plus élevée



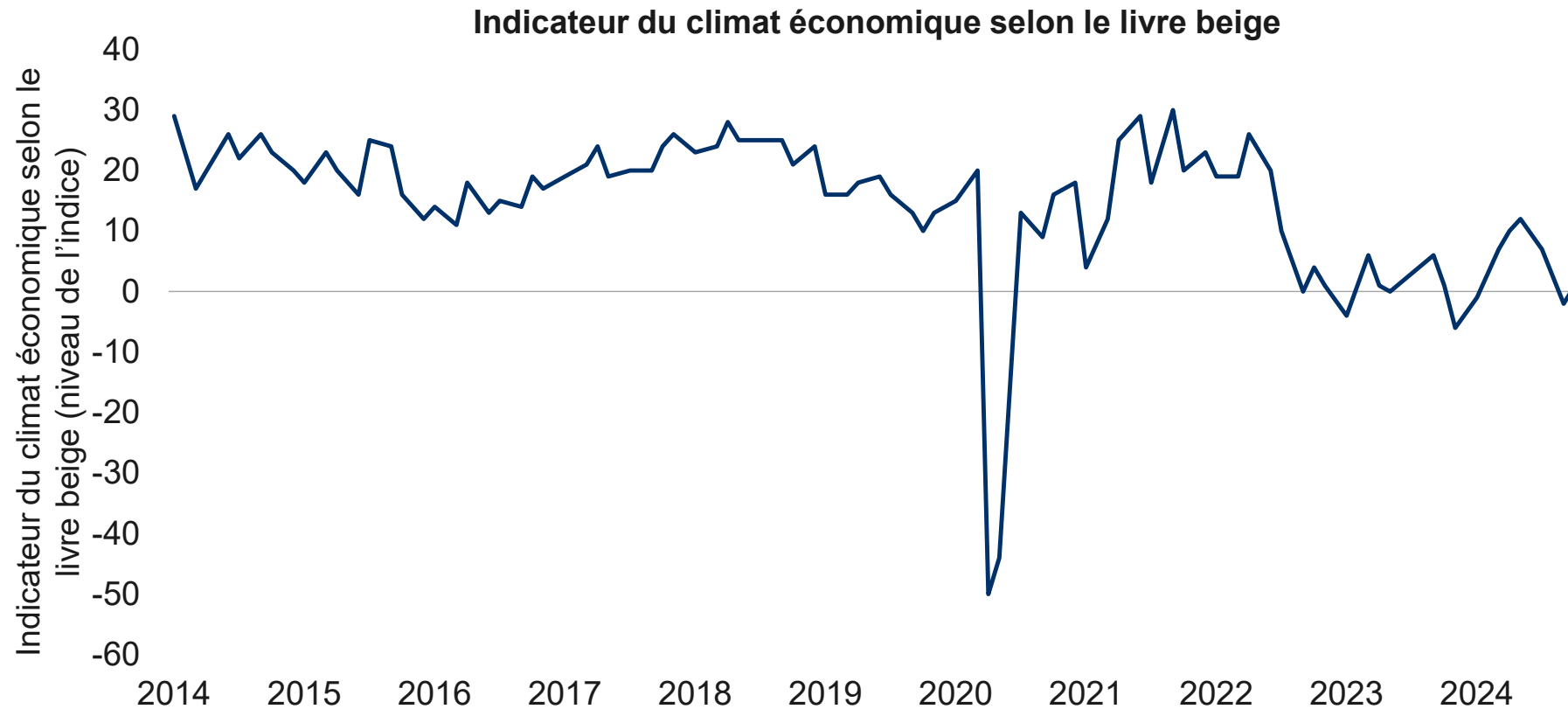
Nota : Au 27 octobre 2024. Sources : Federal Reserve Bank de San Francisco, Macrobond, RBC GMA.

Regain de confiance des consommateurs



Nota : Indice Twitter de la confiance envers l'économie en date du 21 octobre 2024 ; indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan en date d'octobre 2024. Sources : Goldman Sachs Investment Research, Université du Michigan, Macrobond, RBC GMA.

Livre beige : maintien plus ou moins stable à un niveau modeste



Nota : En date d'octobre 2024. L'indicateur quantifie les réponses de points de contact locaux en attribuant des pondérations différentes à un éventail de mots positifs et négatifs utilisés dans le livre beige de la Réserve fédérale pour décrire le climat économique global. Sources : Réserve fédérale américaine, RBC GMA.

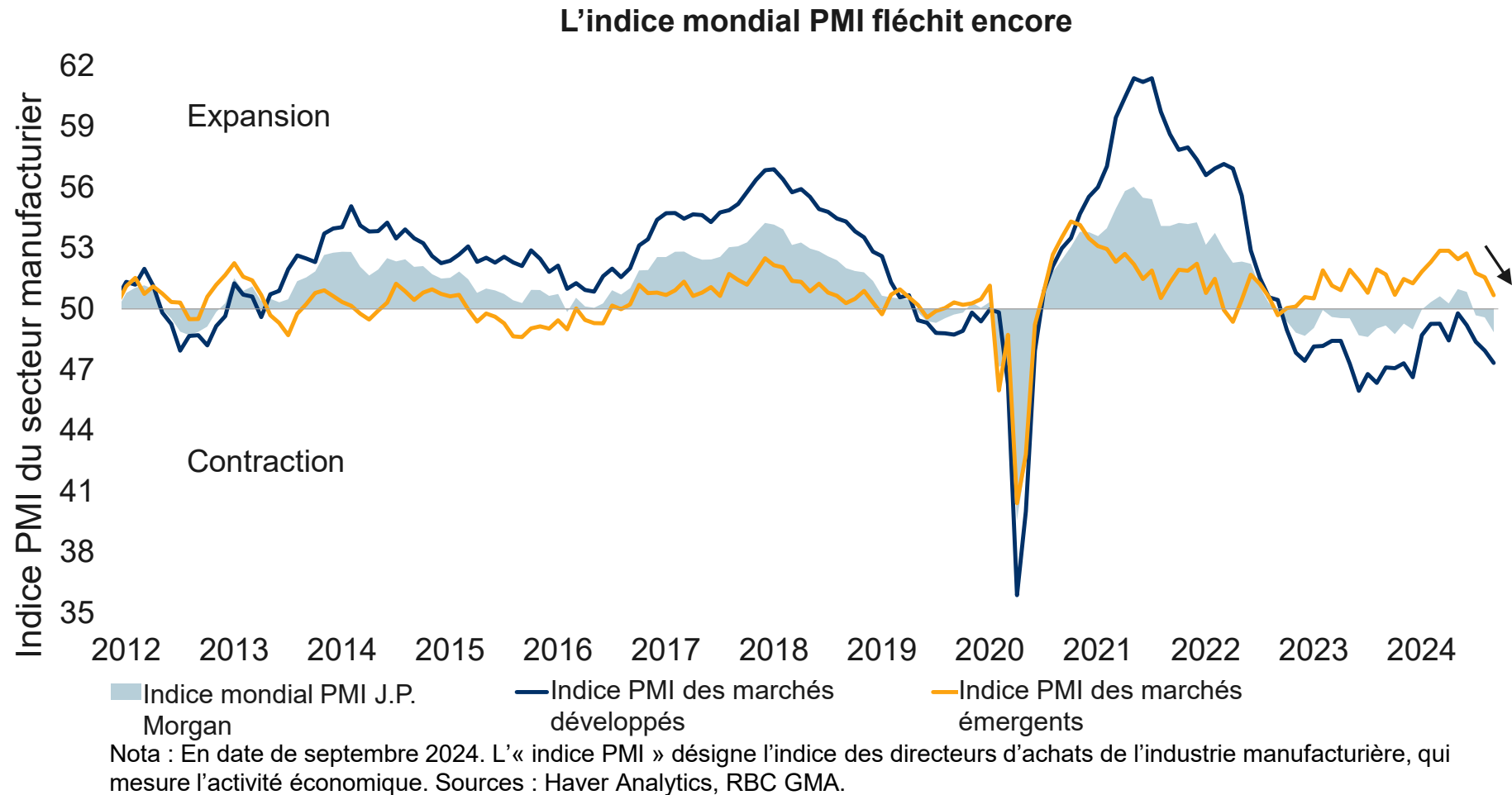
Le trafic aérien commence à reprendre à l'échelle mondiale après l'accalmie

Vols commerciaux mondiaux suivis par Flightradar24



Nota : Au 29 octobre 2024. Comprend les vols commerciaux de passagers, le fret, les vols nolisés et certains vols d'affaires sur des avions à réaction. Sources : Flightradar24 AB, RBC GMA.

Inversement, les indices PMI mondiaux se sont affaiblis tout en restant toutefois dans la fourchette de normalité des dernières années



Les taux des obligations ont diminué (les baisses récentes reflètent l'évolution des attentes liées à la banque centrale et les perspectives électorales)

La robustesse de l'économie américaine et les préoccupations entourant les perspectives budgétaires font remonter les taux des obligations



Nota : Au 29 octobre 2024. La zone ombrée représente une récession. Sources : Department of Treasury des États-Unis, Macro.

Divergences économiques non visibles à première vue

L'économie américaine et les autres pays développés

L'écart s'est resserré, mais semble s'être à nouveau creusé – Un nombre réduit de réductions pourrait-il contribuer à un nouveau resserrement ?

Les grandes entreprises et les petites entreprises

L'écart pourrait-il toutefois diminuer à mesure que les taux baissent ?

Dépenses en immobilisation et dépenses de consommation

L'écart pourrait diminuer avec la réduction des taux, mais Trump augmenterait-il encore les dépenses en immobilisation ?

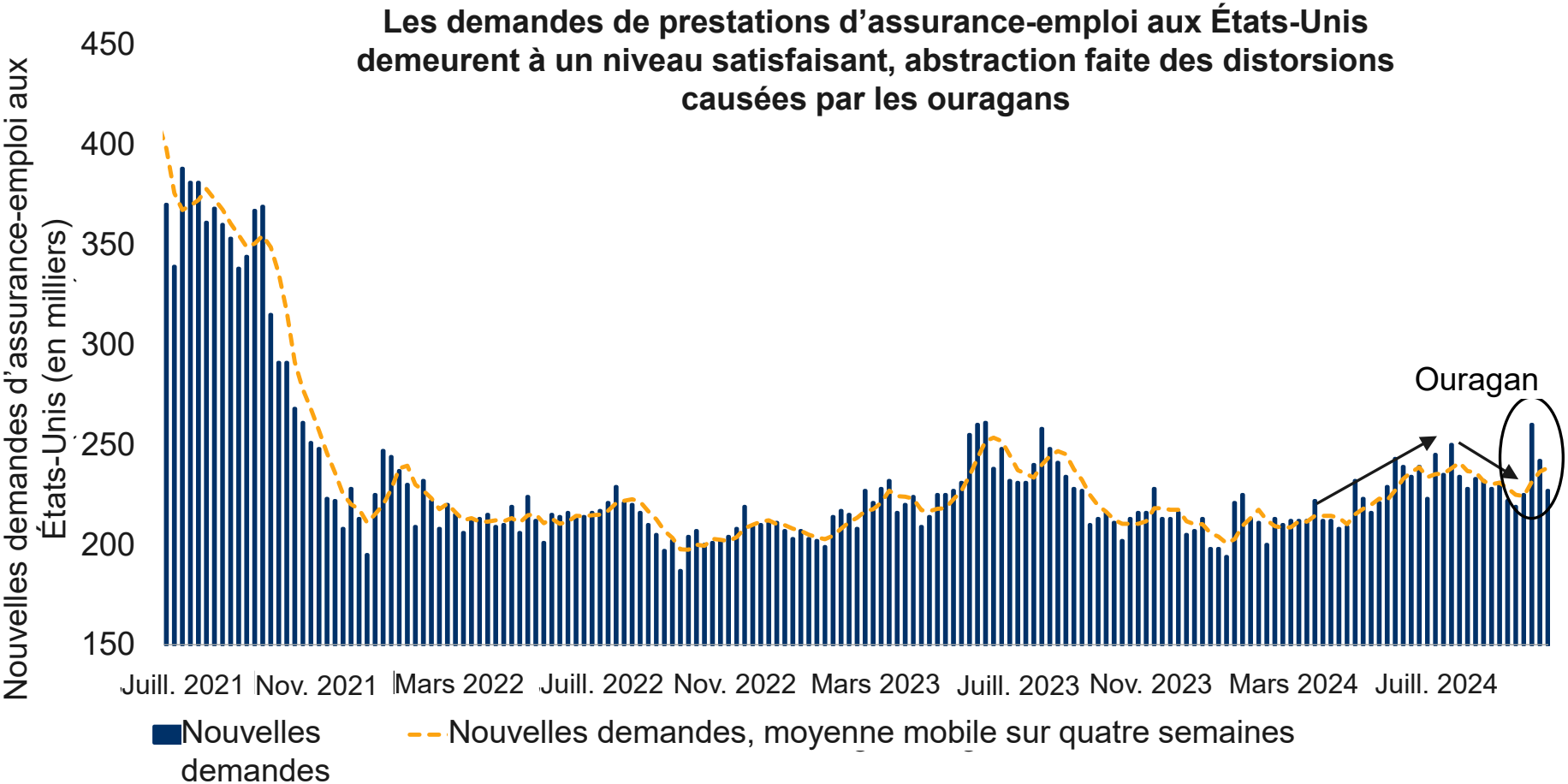
Produits blancs et produits de marque

Inversion possible au fur et à mesure de la reprise de l'économie à la mi-2025 ?

Ménages à revenu élevé et à faible revenu

La réduction des taux devrait être utile, car le chômage élevé fait des dégâts

Selon les demandes de prestation d'assurance-emploi, le marché du travail américain ne se porte pas si mal (la dernière hausse est attribuable aux ouragans)



Nota : Données pour la semaine se terminant le 19 octobre 2024. Sources : Département américain du Travail, Macrobond, RBC GMA.



Les taux élevés d'épargne des ménages représentent un potentiel inexploité de dépenses (sauf aux États-Unis)

Taux d'épargne des ménages (% du revenu disponible)

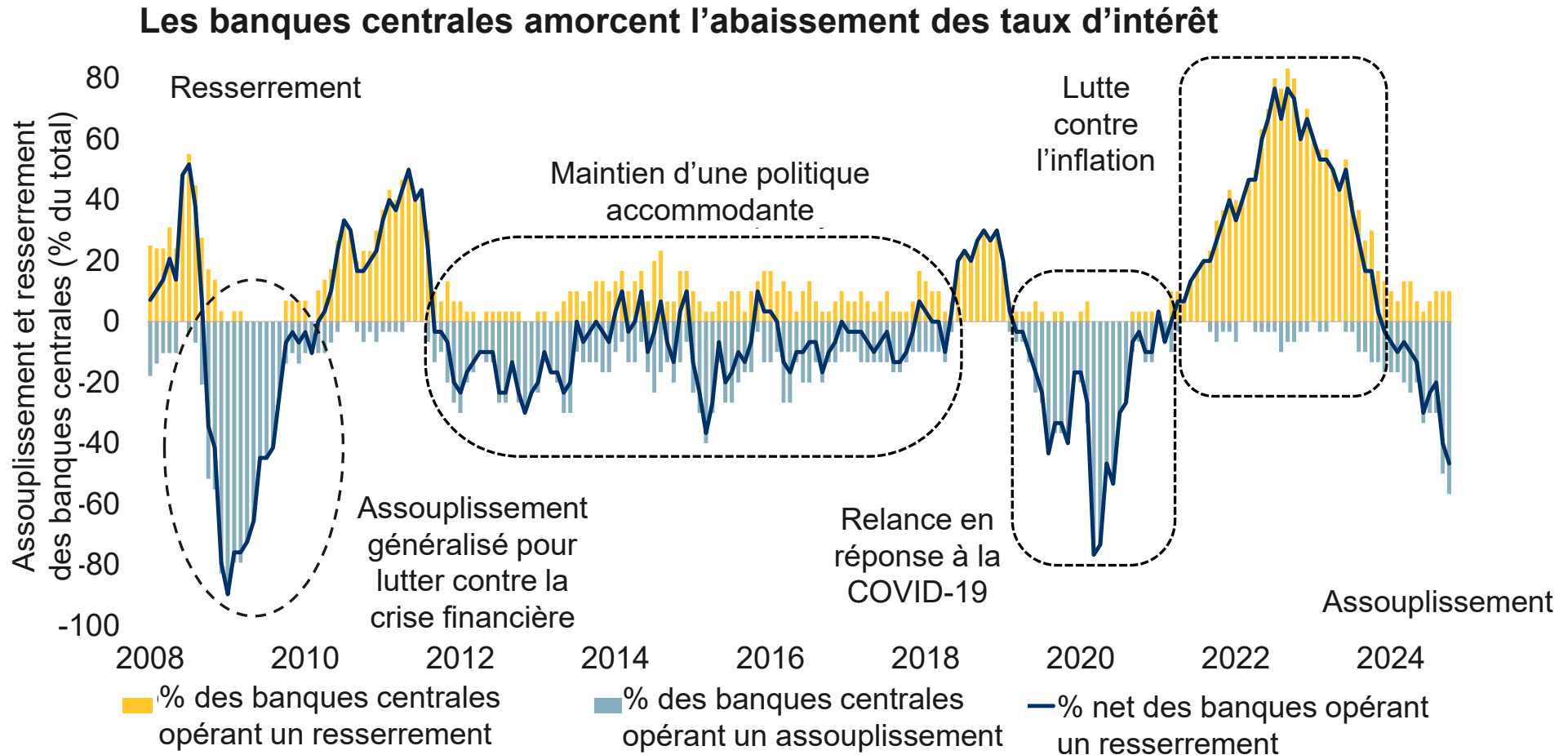
	Actuellement	Avant la pandémie	Différence
États-Unis	4,8	6,5	-1,7
Canada	7,2	1,6	5,6
Royaume-Uni	10,0	5,3	4,7
Allemagne	11,3	10,5	0,8
Italie	12,9	10,7	2,3
Japon	3,7	1,6	2,1

Nota : En date d'août 2024 pour les États-Unis et du deuxième trimestre de 2024 pour tous les autres pays. La période pré-pandémique correspond à la moyenne de 2017 à 2019. Sources : Macrobond, RBC GMA.

Interprétation :

- Un taux d'épargne élevé représente un potentiel inexploité de dépenses
- Cette situation ne se concrétisera toutefois peut-être pas dans l'immédiat pour les raisons suivantes :
 - Les ménages s'attachent à rembourser leur dette
 - Grande incertitude

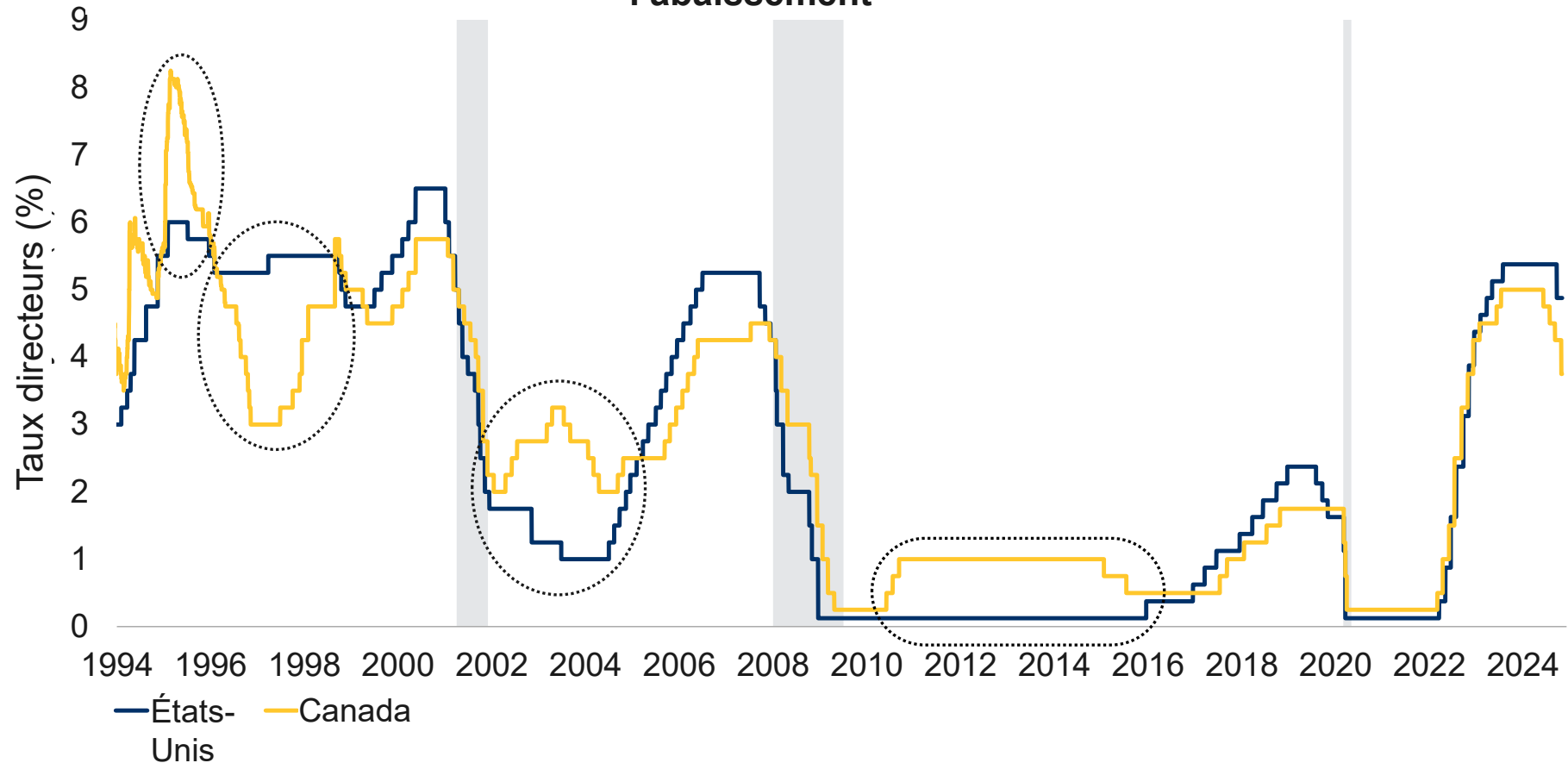
Les banques centrales réduisent maintenant les taux à l'échelle mondiale



Nota : Au 30 octobre 2024. Graphique établi d'après les taux directeurs de 30 pays. Sources : Haver Analytics, RBC GMA.

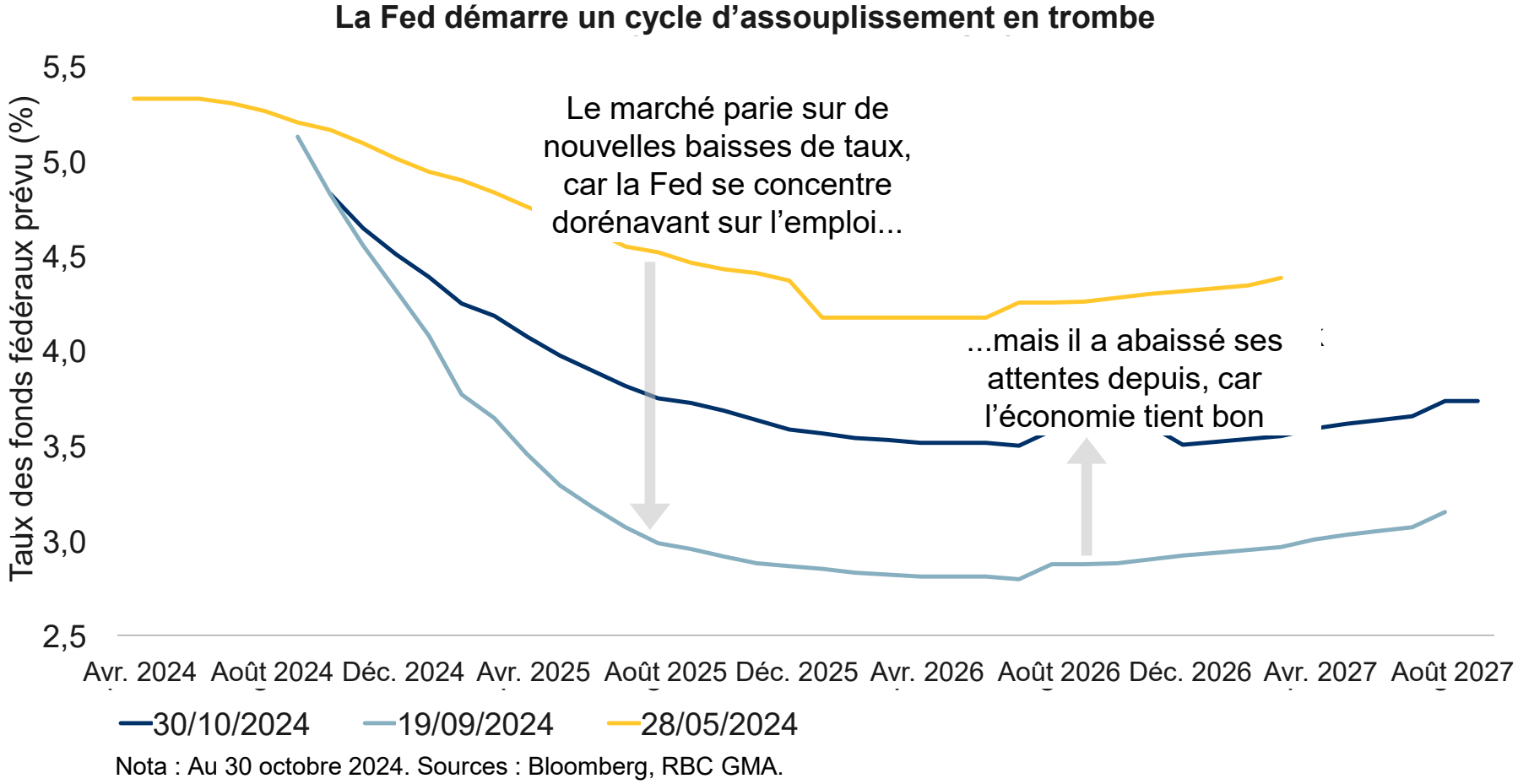
Réduction des taux directeurs en Amérique du Nord

La politique monétaire nord-américaine passe du relèvement à l'abaissement



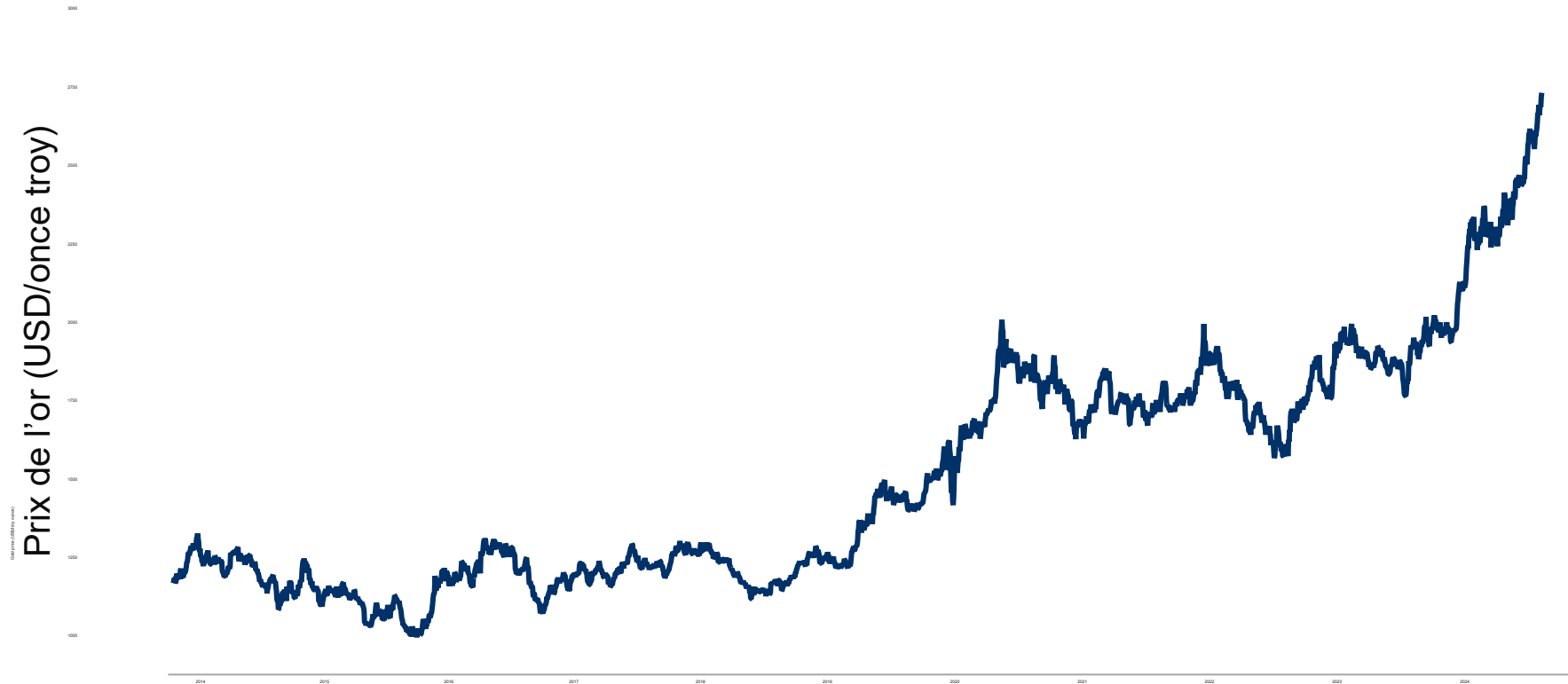
Nota : Au 30 octobre 2024. La zone ombrée représente une récession aux États-Unis. Sources : Macrobond, RBC GMA.

Les réductions de taux prévues par la Réserve fédérale ont quelque peu reculé ; de façon plus générale, les attentes à l'égard de la banque centrale ont fluctué de manière exagérée.



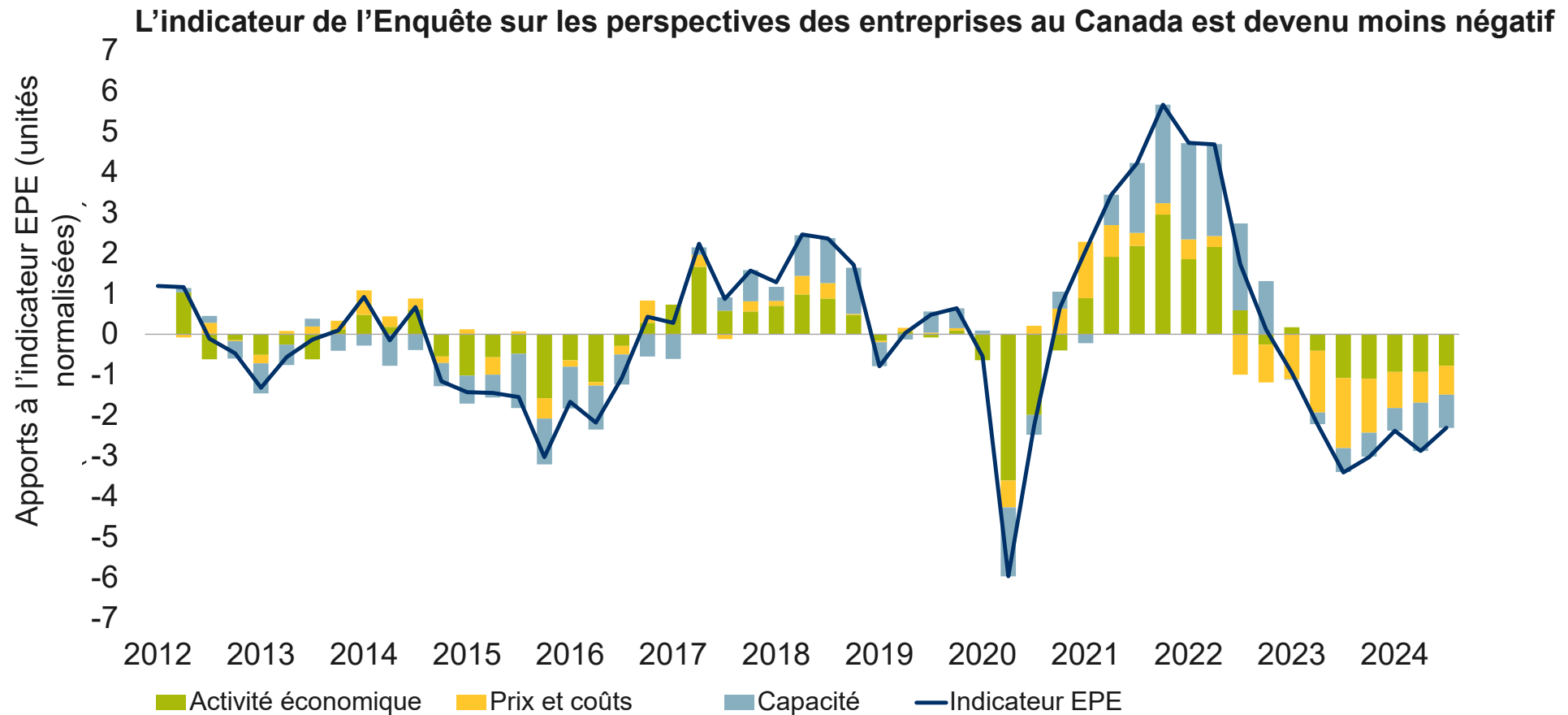
Les prix de l'or ont atteint un sommet record en raison des achats par les banques centrales, des réductions prévues par la Fed et de l'augmentation des risques géopolitiques (mais NON en raison des prévisions inflationnistes)

Les prix de l'or ont monté en flèche



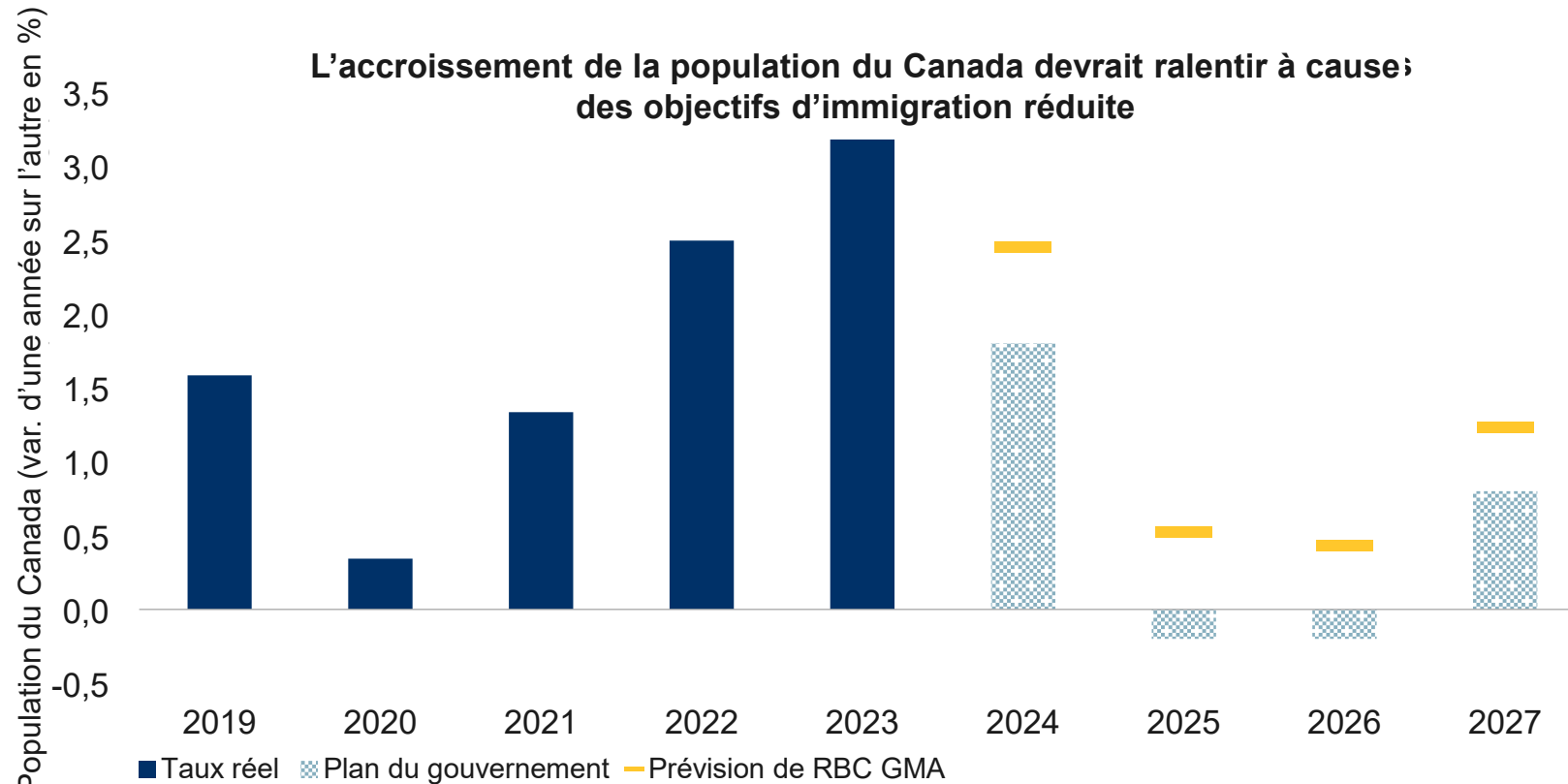
Nota : Au 30 octobre 2024. Sources : Macrobond Financial AB, Macrobond, RBC GMA.

Le Canada quitte-t-il son niveau le plus élevé de pessimisme économique ? Les entreprises canadiennes font preuve d'un moins grand pessimisme



Nota : Au T3 2024. Sources : Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada, Macrobond, RBC GMA.

Désormais, l'immigration massive au Canada ralentit, le degré de ralentissement faisant l'objet d'incertitude



Nota : Au 28 octobre 2024. Les estimations du plan du gouvernement sont fondées sur le Plan des niveaux d'immigration 2025-2027 du gouvernement fédéral publié le 24 octobre 2024. Sources : Statistique Canada, Macrobond, RBC GMA.

Mesures récentes du gouvernement :

- Réduction permanente de 20 % à 25 % de l'objectif d'immigration
- Changements liés aux résidents temporaires :
 - Réduction de 45 % des nouveaux étudiants internationaux
 - Réduction de la limite d'embauche de travailleurs étrangers temporaires

Prévisions :

- Réduction de la résidence permanente de +485 000 (2024) → +395 000 (2025) et → +380 000 (2026)
- Réduction de la résidence temporaire de +775 000 (du T3 2023 au T2 2024) → -446 000 (2025) → -446 000 (2026)

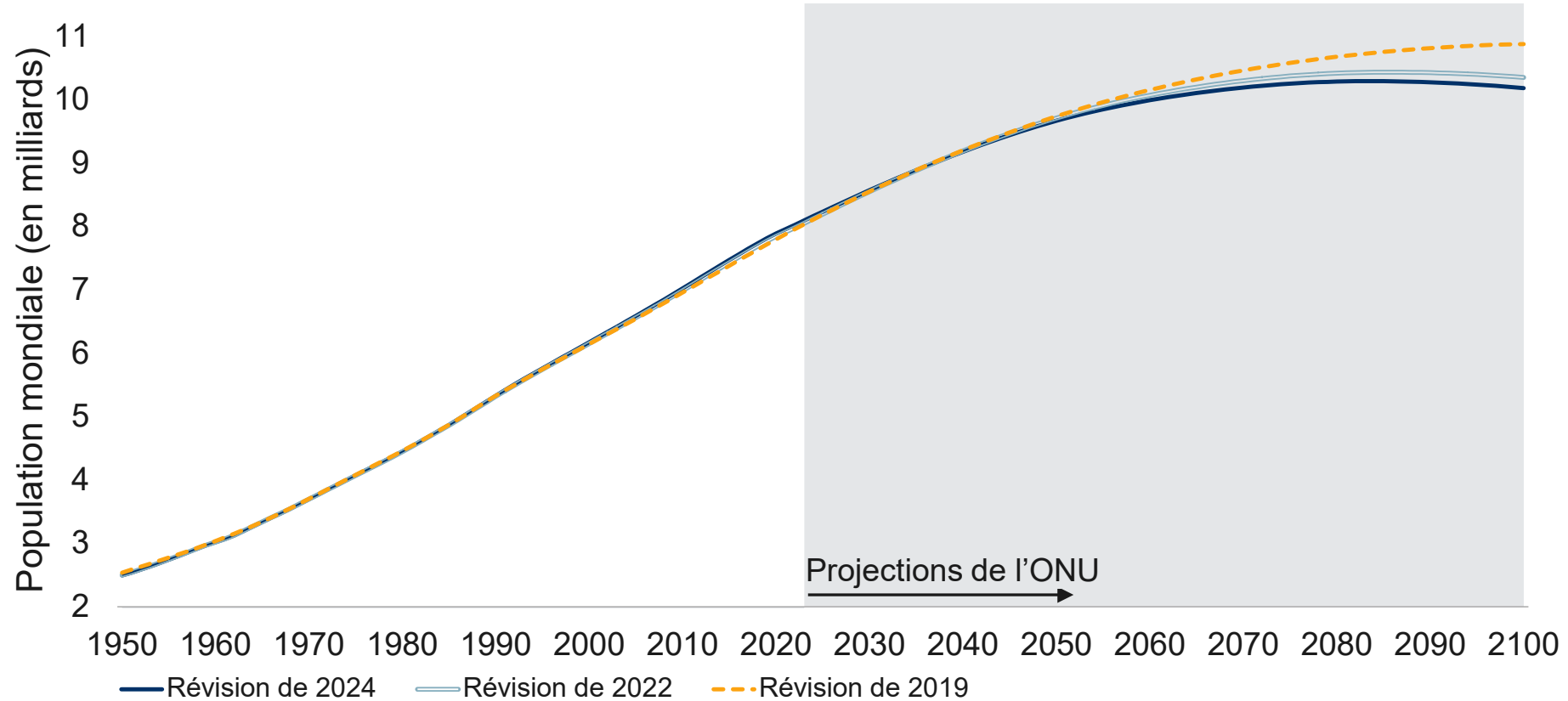
Notre point de vue : il se peut que la résidence temporaire ne chute pas aussi vite et que les résidents sans papiers et les demandeurs d'asile augmentent.

Quoi qu'il en soit, une moindre croissance de la main-d'œuvre permettra peut-être de relancer la productivité et de diminuer la crise du logement.

Nota : Au 26 octobre 2024. Source : RBC GMA.

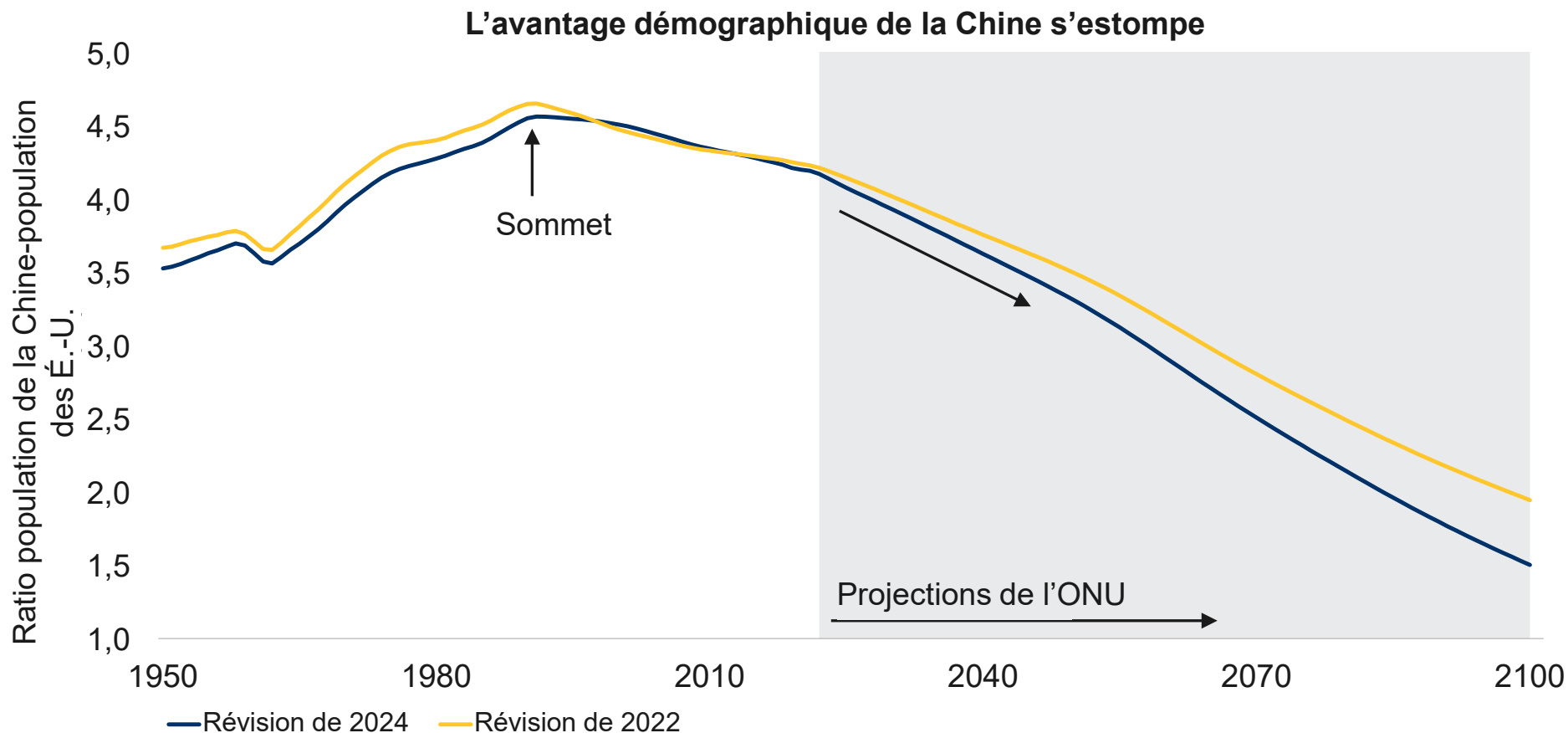
Les prévisions démographiques mondiales à long terme se sont encore détériorées ; nous continuons toutefois d'indiquer le risque de réduction

Les Nations Unies abaissent leurs prévisions concernant le pic de la population mondiale depuis 2019



Sources : Projections démographiques mondiales de l'ONU, 2019, 2022 et 2024 ; Macrobond, RBC GMA.

Les populations chinoise et américaine continueront d'évoluer dans le même sens



Sources : Projections démographiques mondiales 2022 et 2024, Nations Unies, Macrobond, RBC GMA.

Suivez-nous en ligne

 @RBCGAMChiefEcon

 www.linkedin.com/in/ericlascelles

 www.rbcgam.com/fr/ca/insights

Déclaration

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. Le présent document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services dans aucun territoire. **Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils.** Le présent document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM (US)), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM (UK)), RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM (Asia)) et RBC Gestion d'actifs Indigo Inc. (RBC Indigo), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le présent document est fourni par RBC GMA Inc. (y compris par PH&N Institutionnel) ou par RBC Indigo, chacune étant régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis, ce document est fourni par RBC GAM (U.S.), un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, le présent document est fourni par RBC GAM (UK), qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC GAM (Asia), qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgam.com.

Le présent document n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, s'il est approprié et permis de le faire, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions relatives à ces renseignements.

Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment. Elles sont données à titre indicatif seulement et ne visent pas à fournir des conseils financiers ou liés aux placements et ne doivent pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA n'est pas tenue de mettre à jour ces opinions.

RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier ces renseignements, ou de cesser de les publier.

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Tout placement comporte un risque de perdre la totalité ou une partie du montant investi. Les rendements estimatifs indiqués, le cas échéant, sont présentés à titre indicatif seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Les rendements réels pourraient être supérieurs ou inférieurs à ceux indiqués et pourraient varier considérablement, surtout à court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.

®/™ Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2024

Date de publication : 31 octobre 2024