

Prévisions économiques et financières

Le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche accentue l'incertitude dans le monde

13 novembre 2024

Jimmy Jean • Randall Bartlett • Benoit P. Durocher • Royce Mendes •
Maëlle Boulais-Préseault • Tiago Figueiredo
Francis Généreux • Lorenzo Tessier-Moreau • Hendrix Vachon

Faits saillants

Nos prévisions concernant l'économie américaine ont été revues à la suite de l'élection de Donald Trump. Sa nouvelle administration souhaitera aller de l'avant avec son programme de nouvelles baisses d'impôt, de déréglementation (notamment concernant l'énergie), de hausses de tarifs et de réduction de l'immigration. Certains effets positifs sur la croissance pourraient se manifester en 2025 mais, selon nos hypothèses, les effets plus négatifs, notamment dus aux hausses de tarifs, devraient entraîner des conséquences plus néfastes à partir de 2026, en plus d'amener une inflation plus élevée que prévu initialement. Pour le moment, l'économie américaine demeure relativement en bonne posture, hormis certaines perturbations : la progression du PIB réel s'est avérée encore forte au troisième trimestre avec une croissance annualisée de 2,8 %. Le gain pourrait être plus modeste au quatrième trimestre, notamment sous l'effet des ouragans. Ce facteur et un conflit de travail dans le secteur aéronautique ont d'ailleurs amené un ralentissement marqué des embauches en octobre.

En raison des liens qui unissent les deux pays, l'économie canadienne ressentira rapidement les effets des élections américaines.

Le commerce est la principale courroie de transmission des politiques protectionnistes et isolationnistes des États-Unis vers le nord, la promesse de barrières tarifaires importantes ayant été l'un des chevaux de bataille de Trump durant sa campagne. Nos [travaux](#) indiquent que les répercussions de telles politiques sur le Canada risquent d'être aussi rapides que graves, pouvant même mener à une récession dans le pire des scénarios. Le risque de détérioration des perspectives économiques canadiennes est accentué par la [récente annonce](#) du gouvernement fédéral concernant la réduction de la cible d'admission de résidents permanents. Elle s'ajoute aux limites [déjà prévues](#) pour les admissions de résidents non permanents. De plus, les [renouvellements hypothécaires](#) à venir en 2025 et en 2026 mettront à mal les finances des ménages. Nous avons dû réviser à la baisse nos perspectives pour l'économie canadienne à compter de 2026. Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada fasse de même.

Au Québec, après avoir connu une croissance relativement bonne en première moitié de 2024 grâce aux bienfaits de la reprise de certaines activités, l'économie devrait revenir à une progression plus modeste au second semestre. Malgré l'effet bénéfique cumulé des baisses de taux d'intérêt, l'économie du Québec devra affronter plusieurs obstacles, ce qui freinera sans doute la reprise en 2025 et en 2026. Mentionnons la probable imposition par l'administration Trump de nouvelles contraintes commerciales ainsi que les nouvelles mesures restrictives sur l'immigration qui ralentiront la croissance de la population. Dans ces conditions, à l'image des perspectives pour l'ensemble du Canada, nous avons aussi révisé à la baisse nos prévisions pour le PIB réel du Québec.

Ailleurs dans le monde, l'économie de la zone euro s'est améliorée au troisième trimestre, enregistrant la plus forte croissance du PIB réel (+1,5 % non annualisée) en deux ans. Même l'Allemagne a renoué avec une augmentation (+0,7 %) de son PIB réel. La croissance allemande demeure cependant fragile et la production industrielle a affiché une baisse prononcée en septembre. Au Royaume-Uni, le budget du nouveau gouvernement conjugue nouvelles dépenses, nouveaux investissements et hausses d'impôt. À court terme, il pourrait contribuer positivement à la croissance du PIB réel et à l'inflation, mais l'effet devrait être en partie contrebalancé par des taux d'intérêt un peu plus élevés. La conjoncture internationale et surtout celle de la Chine pourraient dans les prochaines années être affectées par des hausses de tarifs de la part des États-Unis (et possiblement par des politiques de représailles). Les effets négatifs devraient surtout survenir à partir de 2026.

Le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche accentue l'incertitude dans le monde de manière considérable. Quelle sera l'ampleur des contraintes commerciales imposées par les Américains et quand seront-elles imposées? Y aura-t-il des exceptions? Quelle sera la réponse des autres pays? À quel point l'inflation sera-t-elle affectée par une possible guerre commerciale? Comment les devises s'ajusteront-elles? La Réserve fédérale parviendra-t-elle à maintenir son indépendance? Comment évolueront les finances publiques du gouvernement américain? Même si nous avons révisé nos prévisions, de nouveaux ajustements seront nécessaires à mesure que les choses deviendront plus claires. Du côté de l'inflation, certains risques demeurent même si elle se situe désormais en dessous des cibles dans plusieurs pays. En outre, les conflits de travail pourraient se multiplier, notamment au Canada et aux États-Unis, provoquer des perturbations temporaires de l'activité économique et entraîner des pressions haussières sur les salaires et l'inflation. Une bonne dose d'incertitude demeure quant à l'effet retardé des taux d'intérêt élevés sur la croissance économique. Il y a donc un risque que certaines banques centrales doivent éventuellement accélérer le rythme des baisses de taux, alors que certaines autres pourraient au contraire devoir le ralentir. Cela pourrait amener beaucoup de volatilité sur les marchés des devises. La remontée potentielle des taux obligataires aux États-Unis amène aussi un risque que les taux obligataires canadiens diminuent moins qu'attendu. Cela impliquerait des taux hypothécaires à terme moins intéressants qui pourraient complexifier la poursuite des renouvellements hypothécaires au Canada. Certains emprunteurs pourraient connaître des difficultés de paiement et le nombre de propriétés à vendre pourrait augmenter brusquement. À cela s'ajoutent les pressions croissantes sur les locataires. De plus, des mises à pied pourraient se mettre en branle, ce qui ferait augmenter le taux de chômage d'une manière plus néfaste et aurait des effets indésirables sur le marché de l'habitation et le crédit en général. La détérioration et l'élargissement du conflit au Moyen-Orient ont provoqué des soubresauts des prix du pétrole qui pourraient se faire encore plus importants. L'évolution de l'économie mondiale, des marchés financiers et des prix des matières premières pourrait se montrer encore plus instable si la situation géopolitique et l'environnement économique se dégradent davantage. Même en faisant abstraction de ces facteurs de risque, les marchés financiers semblent vulnérables à une correction après l'exubérance qui a propulsé bon nombre de classes d'actifs risqués cette année.

Tableau 1

Croissance du PIB mondial (ajusté selon la PPA) et taux d'inflation

En %	Poids*	Croissance du PIB réel			Taux d'inflation		
		2023	2024p	2025p	2023	2024p	2025p
Économies avancées	38,7	1,7	1,6	1,9	4,6	2,6	2,1
États-Unis	15,7	2,9	2,7	2,3	4,1	2,9	2,1
Canada	1,4	1,2	1,1	2,2	3,9	2,3	2,0
<i>Québec</i>	0,3	0,2	1,4	1,8	4,5	2,3	1,8
Japon	3,6	1,7	-0,1	1,3	3,3	2,6	2,1
Royaume-Uni	2,3	0,3	0,9	1,2	7,4	2,6	2,2
Zone euro	11,9	0,5	0,8	1,4	5,5	2,4	1,8
<i>Allemagne</i>	3,3	-0,1	-0,1	0,9	6,0	2,3	1,8
<i>France</i>	2,3	1,1	1,2	1,2	4,9	2,2	1,5
<i>Italie</i>	1,9	0,8	0,5	1,0	5,7	1,2	1,6
Autres pays	4,2	1,3	1,7	2,1	4,7	2,6	1,9
<i>Australie</i>	1,0	2,0	1,3	2,2	5,6	3,4	2,8
Économies émergentes et en développement	61,3	4,0	4,0	4,1	8,7	7,5	4,8
Asie du Nord	26,9	5,8	5,3	5,1	2,9	2,2	2,2
<i>Chine</i>	18,5	5,2	4,8	4,5	0,2	0,5	1,1
<i>Inde</i>	7,2	8,2	6,9	6,7	5,7	4,5	4,3
Asie du Sud	5,2	4,0	4,6	4,8	3,4	2,2	2,2
Amérique latine	11,5	2,4	2,4	2,2	5,2	4,3	3,5
<i>Mexique</i>	1,7	3,2	1,6	1,7	5,6	4,4	3,6
<i>Brésil</i>	2,3	2,9	3,0	2,2	4,2	4,3	3,
Europe de l'Est	8,2	3,2	3,2	2,7	19,5	18,8	10
<i>Russie</i>	3,2	3,6	3,5	1,6	5,9	7,5	5,
Autres pays	9,5	2,2	2,6	3,6	19,9	17,2	10
<i>Afrique du Sud</i>	0,6	0,7	1,1	2,1	6,1	4,7	4,
Monde	100,0	3,1	3,1	3,3	7,1	5,7	3

Donner votre avis

p : prévisions; PPA : parité de pouvoir d'achat, taux de change d'équilibre entre les monnaies, qui assure l'égalité des pouvoirs d'achat entre les pays; * 2022.

Banque mondiale, Consensus Forecasts et Desjardins, Études économiques

Scénario financier

Les marchés accueillent l'élection de Donald Trump avec beaucoup d'optimisme pour l'instant. À court terme, certaines de ses promesses pourraient avoir des effets favorables sur l'économie et sur les profits des entreprises, surtout aux États-Unis. En revanche, les investisseurs anticipent aussi une accentuation des pressions inflationnistes aux États-Unis, de même qu'une détérioration des finances publiques. Ces facteurs se sont traduits par une remontée des taux obligataires. Le dollar américain a également continué de s'apprécier contre la plupart des autres devises.

Plusieurs ajustements ont été faits à nos prévisions. D'abord, nous entrevoyons un moins grand potentiel de baisse de taux d'intérêt aux États-Unis. À l'opposé, nous anticipons davantage de baisses de taux au Canada en réponse aux plus grandes

difficultés économiques. Une réduction plus prononcée des taux directeurs au Canada aiderait aussi à contrer le mouvement haussier des taux obligataires canadiens, qui contribue à un resserrement des conditions financières. Le dollar canadien devrait donc continuer de souffrir d'un élargissement des écarts de taux d'intérêt entre le Canada et les États-Unis. Un destin similaire guette plusieurs autres devises. Finalement, nous avons aussi révisé à la baisse nos prévisions pour les matières premières en raison d'une demande mondiale qui s'annonce plus faible, mais aussi d'une production qui pourrait être plus forte aux États-Unis, notamment pour le pétrole. Nous croyons aussi que l'élan haussier des marchés boursiers pourrait s'essouffler en 2025 devant des perspectives économiques mondiales plus incertaines.

Tableaux de prévisions

Tableau 3

États-Unis : principaux indicateurs économiques

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)	2024				2025		Moyennes annuelles			
	T1	T2	T3	T4p	T1p	T2p	2022	2023	2024p	2025p
PIB réel (\$ US de 2017)	1,6	3,0	2,8	2,0	2,2	2,4	2,5	2,9	2,7	2,3
Dépenses personnelles	1,9	2,8	3,7	2,3	2,4	2,6	3,0	2,5	2,6	2,5
Construction résidentielle	13,7	-2,8	-5,1	1,9	5,4	4,9	-8,6	-8,3	3,9	2,2
Investissement des entreprises	4,5	3,9	3,3	3,3	3,6	4,0	7,0	6,0	3,9	3,6
Variation des stocks (G\$ US de 2017)	17,7	71,7	60,2	35,0	60,0	100,0	119,1	33,1	46,1	68,8
Dépenses publiques	1,8	3,1	5,0	2,2	1,8	2,1	-1,1	3,9	3,3	2,4
Exportations	1,9	1,0	8,9	2,0	1,5	1,7	7,5	2,8	3,3	2,3
Importations	6,1	7,6	11,2	1,0	8,0	10,0	8,6	-1,2	5,6	5,8
Demande intérieure finale	2,7	2,8	3,5	2,4	2,6	2,8	2,3	2,7	3,0	2,6
Autres indicateurs										
PIB nominal	4,7	5,6	4,7	4,4	4,7	4,8	9,8	6,6	5,2	4,6
Emploi selon les entreprises	2,0	1,5	1,1	0,9	1,0	1,1	4,3	2,3	1,6	1,0
Taux de chômage (%)	3,8	4,0	4,2	4,1	4,2	4,0	3,6	3,6	4,0	4,0
Mises en chantier ¹ (milliers d'unités)	1 407	1 340	1 326	1 370	1 397	1 415	1 552	1 421	1 361	1 408
Taux d'inflation global*	3,2	3,2	2,6	2,6	2,5	2,1	8,0	4,1	2,9	2,1
Taux d'inflation de base* ²	3,8	3,4	3,2	3,2	2,9	2,7	6,2	4,8	3,4	
p : prévisions; * Glissement annuel; ¹ À rythme annualisé; ² Excluant aliments et énergie.										
Datastream et Desjardins, Études économiques										
30 ans	3,81	3,02	3,34	3,39	3,13	3,30	3,15	3,10	2,90	2,90
Marché des devises										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,36	1,32	1,35	1,37	1,35	1,39	1,37	1,37	1,39	1,39
Dollar canadien (CAD/USD)	0,74	0,75	0,74	0,73	0,74	0,72	0,73	0,73	0,72	0,71
Euro (EUR/USD)	1,06	1,10	1,08	1,07	1,12	1,07	1,08	1,08	1,07	1,05
Livre sterling (GBP/USD)	1,22	1,27	1,26	1,26	1,34	1,28	1,29	1,29	1,27	1,25
Yen (USD/JPY)	149	141	151	161	144	152	148	148	150	152
Marchés boursiers (niveau et croissance)*										
États-Unis – S&P 500	4 770				Cible : 6 250 (+31,0 %)		Cible : 6 400 (+2,4 %)			
Canada – S&P/TSX	20 958				Cible : 25 000 (+19,3 %)		Cible : 25 130 (+0,5 %)			
Matières premières (moyenne annuelle)										
Pétrole WTI (\$ US/baril)	78 (72*)				77 (70*)		71 (72*)			
Or (\$ US/once)	1 940 (2 030*)				2 375 (2 500*)		2 575 (2 650*)			

p : prévisions; WTI : West Texas Intermediate ; * Fin d'année.
Datastream et Desjardins, Études économiques

Tableau 4

Canada : principaux indicateurs économiques

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)	2024				2025		Moyennes annuelles			
	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	2022	2023	2024p	2025p
PIB réel (\$ de 2017)	1,8	2,1	0,9	2,5	2,4	2,6	3,8	1,2	1,1	2,2
Consommation finale [dont :]	3,6	2,1	2,8	2,3	1,3	0,7	4,5	1,7	2,3	1,6
<i>Consommation des ménages</i>	3,6	0,6	3,0	2,6	1,2	0,7	5,1	1,7	2,2	1,5
<i>Consommation des adm. publiques</i>	3,3	6,0	2,5	1,7	1,7	1,0	3,2	1,6	2,5	1,9
Formation brute de capital fixe [dont :]	1,3	3,5	-1,9	2,3	2,7	2,4	-2,4	-3,2	-0,5	2,2
<i>Bâtiments résidentiels</i>	-0,1	-7,3	-2,7	1,1	4,0	3,7	-12,1	-10,3	-1,2	2,4
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	3,7	2,0	-5,0	2,6	3,2	1,6	6,7	2,6	-3,2	1,2
<i>Machines et matériel</i>	0,0	28,8	-8,3	4,2	2,1	3,9	-0,3	-6,4	-0,3	3,1
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	7,6	1,1	2,3	2,6	1,6	0,4	6,0	0,3	2,2	1,5
<i>FBCF des adm. publiques</i>	-1,7	11,0	6,8	3,1	1,6	1,3	4,2	5,4	3,2	3,1
Variation des stocks (G\$ de 2017)	25,4	25,7	23,8	19,8	18,8	15,7	55,3	38,9	23,7	17,3
Exportations	2,0	-1,8	0,3	6,3	6,9	9,4	3,2	5,4	1,0	4,6
Importations	0,1	-0,5	1,5	2,6	4,0	2,5	7,6	0,9	0,8	2,1
Demande intérieure finale	3,1	2,4	1,8	2,4	1,7	1,1	2,8	0,5	1,7	1,8
Autres indicateurs										
PIB nominal	0,3	7,1	0,7	2,8	4,6	3,1	11,8	2,8	3,7	3,4
Emploi	1,5	2,4	0,7	1,6	1,9	2,3	4,0	2,4	1,7	1,7
Taux de chômage (%)	5,9	6,3	6,5	6,7	6,6	6,4	5,3	5,4	6,3	6,4
Mises en chantier ¹ (milliers d'unités)	245	250	238	234	231	232	262	242	242	236
Taux d'inflation global*	2,8	2,7	2,0	1,7	2,3	1,9	6,8	3,9	2,3	2,0
Taux d'inflation de base* ²	2,9	2,8	2,5	1,9	2,4	2,1	5,0	3,9	2,5	2,2

p : prévisions; FBCF : formation brute de capital fixe; * Glissement annuel; ¹ À rythme annualisé; ² Excluant aliments et énergie.

Datastream et Desjardins, Études économiques

Donner à voir

Tableau 5

Québec : principaux indicateurs économiques

Variation annualisée en % (sauf si indiqué)	2021	2022	2023	2024p	2025p
PIB réel (\$ de 2017)	6,7	2,5	0,2	1,4	1,8
Consommation finale [dont :]	6,0	4,1	1,1	2,1	1,7
<i>Consommation des ménages</i>	5,5	4,9	2,0	2,2	1,7
<i>Consommation des administrations publiques</i>	7,3	2,2	-1,1	1,9	1,8
Formation brute de capital fixe [dont :]	11,1	-2,7	-7,7	-1,8	2,8
<i>Bâtiments résidentiels</i>	13,7	-11,7	-17,1	-3,0	6,2
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	5,1	6,1	-0,3	-1,0	0,1
<i>Machines et matériel</i>	22,6	-4,9	-6,6	-0,3	1,5
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	12,0	2,3	1,4	2,2	0,7
<i>FBCF des administrations publiques</i>	4,5	7,4	-3,3	-3,5	2,1
Variation des stocks (M\$ de 2017)	-462	11 097	9 262	3 027	-256
Exportations	5,6	0,5	2,8	2,3	ue 3,0
Importations	8,4	6,0	0,0	0,8	2,6
Demande intérieure finale	7,1	2,5	-0,8	1,3	1,9
Autres indicateurs					
PIB nominal	11,6	8,4	3,7	4,5	3,8
Revenu personnel disponible réel	1,1	3,0	1,2	2,9	1,3
Rémunération hebdomadaire	2,9	4,1	3,6	4,3	3,4
Emploi	4,3	3,0	2,4	0,5	1,2
Taux de chômage (%)	6,1	4,3	4,5	5,4	5,2
Taux d'épargne personnelle (%)	14,8	12,6	12,0	13,1	12,5
Ventes au détail	14,4	8,5	3,7	1,5	4,3
Mises en chantier ¹ (milliers d'unités)	67,8	57,1	38,9	45,2	47,2
Taux d'inflation global	3,8	6,7	4,5	2,3	1,8

p : prévisions; FBCF : formation brute de capital fixe; ¹ À rythme annualisé.

Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques