



Bonjour,

La Banque du Canada a prévenu que l'année 2023 verrait la « paralysie » de la croissance économique au pays. Chez notre voisin du Sud, la pénurie de main-d'œuvre suscite à présent de vives inquiétudes, en particulier auprès d'entreprises qui commencent à renoncer à des contrats et des projets. En Europe, la menace d'une prochaine récession s'est tellement amenuisée que les investisseurs reprennent du poil de la bête. Cet optimisme ne touche toutefois pas la Grande-Bretagne, où l'inflation frappe plus fort que jamais. Enfin, la Chine vient de se lancer dans un plan de relance économique d'une grande audace, laquelle suscite la crainte d'une nouvelle vague inflationniste à l'échelle internationale.

Bonne lecture!



CAD

La paire USDCAD est passée d'une valeur de 1.3572 à 1.3303 durant le mois de janvier. L'inflation ne cesse de décroître : elle a reculé de 8.1% en juin dernier à 6.3% en décembre 2022. Cela étant, la Banque du Canada (BdC) a jugé bon d'augmenter en janvier son taux directeur de 25 points de base, à 4.5%, son niveau le plus élevé en 15 ans. Il s'agit de sa huitième hausse en un an, preuve que la situation économique n'est pas encore au goût des experts de la BdC. À leurs yeux, le marché du travail reste tendu et les entreprises continuent d'avoir de la « difficulté à trouver de la main-d'œuvre ». Par conséquent, le taux de chômage, à 5%, est tout près de son creux historique.

Selon Tiff Macklem, gouverneur de la BdC, de telles caractéristiques sont symptomatiques d'une économie « en surchauffe ». Ce qui signifie que ce n'est probablement pas demain matin qu'on verra le taux directeur de la BdC amorcer un recul. Jean Boivin, ex-sous-gouverneur de la BdC, abonde d'ailleurs dans ce sens : « Oubliez les baisses de taux avant très longtemps », a-t-il lancé en janvier lors d'un événement montréalais. Et l'actuel directeur général du BlackRock Investment Institute explique : « Entre générer une récession pour ramener l'inflation à 2% et risquer de perdre le contrôle de l'inflation, les banquiers centraux vont choisir la récession », a-t-il dit.

Tiff Macklem a prévenu en janvier qu'on se dirigeait vers une paralysie de la croissance du Canada en 2023. Il a reconnu que l'année pourrait connaître « deux ou trois trimestres négatifs », sans qu'il s'agisse pour autant d'une récession majeure.

Un signe avant-coureur semble corroborer sa prévision : le marché immobilier brille aujourd'hui par son immobilisme. En décembre, les ventes de logements ont été globalement atones au pays, nombre d'acheteurs potentiels ayant préféré reporter leur projet dans l'espoir que les taux d'intérêt régressent dans les prochains mois. Résultat ? L'Association canadienne de l'immobilier (ACI) estime que, cette année, les ventes de logements vont reculer de 0.5% et que les prix vont dévisser de 5.9% par rapport à 2022.



USD

La valeur de l'indice Dollar US (DXY) est passée de 103.49 à 101.92 durant le mois de janvier. L'inflation poursuit sa régression, après un repli en décembre de 0.50 point de base, à 5%, de l'indice PCE privilégié par la Réserve fédérale (Fed). Selon la secrétaire au Trésor Janet Yellen, il s'agit là d'un « signe encourageant », qui montre que les mesures prises par la Fed pour contrer l'inflation sont « efficaces ».

La plupart des analystes s'attendent néanmoins à ce que les taux directeurs de la Fed continuent de croître durant les prochains mois. Pour l'heure, ils se situent dans une fourchette allant de 4.25 à 4.50%, étant donné qu'ils sont encore loin de leur cible inflationniste de 2%. Ces hausses de taux, combinées à l'inflation, réduisent fortement le pouvoir d'achat des Américains et, par suite, affectent leur comportement en matière de consommation. Pour preuve, les revenus des ménages ont crû en décembre de 0.2%, mais leurs dépenses ont baissé de 0.2%.

La croissance du produit intérieur brut (PIB) s'est établie à 2.1% en 2022, selon le département du Commerce. Les modèles macroéconomiques du site d'analyse de données Trading Economics, qui s'appuient essentiellement sur les attentes des analystes, anticipent une mince croissance du PIB, de seulement 0.50%, lors du premier trimestre de 2023.

L'un des freins majeurs de l'économie américaine est la pénurie de main-d'œuvre qui affecte nombre de secteurs d'activités, en particulier ceux à bas salaires (restauration, gym, etc.). Selon Raj Chetty, professeur d'économie à Harvard, il manque actuellement 2.6 millions de travailleurs sur le marché du travail, et cela découle directement du faible taux de chômage qui perdure « depuis pas moins de cinq décennies ». Il est aujourd'hui de 3.5%, et donc encore loin du taux de chômage structurel (taux de chômage qui est atteint lorsque l'économie est à son niveau d'équilibre, sans surproduction, ni sous-production), lequel avoisine les 5% pour les États-Unis. « Faute de travailleurs, les entreprises doivent renoncer à des projets et à des contrats, et ne peuvent donc afficher la croissance qu'elles devraient », explique Raj Chetty, en soulignant que l'ennui réside dans le fait que ce frein est « durable ».



EUR

En janvier, la paire EURUSD est passée d'une valeur de 1.0662 à 1.0890. L'euro a grimpé de plus de 15% par rapport au billet vert depuis son creux en 20 ans à 0.9528 USD, atteint en septembre dernier. Certains analystes estiment que sa progression n'est pas terminée, à l'image de Jordan Rochester, stratège FX de la banque japonaise Nomura, qui s'attend à ce que l'euro atteigne 1.10 USD au début de février et 1.16 USD d'ici la fin de l'année. Idem, les actions européennes se comportent mieux que leurs homologues américaines ces temps-ci. L'indice de référence Euro STOXX a surperformé par rapport à son homologue américain, le S&P 500, de plus de 18 points de pourcentage depuis septembre. La banque américaine Morgan Stanley souligne que c'est là sa meilleure performance contre Wall Street en 20 ans.

En termes de valorisation, les blue chip stocks (actions de premier ordre, qui concernent des entreprises jouissant d'une excellente réputation) d'Europe se négocient à un multiple de 13, contre un ratio de 20 pour le S&P 500, selon le site d'analyse de gestion des risques Refinitiv. Cette prime de 7 points est nettement supérieure à sa moyenne quinquennale de 1.5, signe que les actions européennes sont aujourd'hui une aubaine par rapport à celles des États-Unis. D'ailleurs, Roberto Lottici, gérant de portefeuille chez Banca Ifigest à Milan, a récemment vendu sa position sur Amazon pour acheter des titres de banques européennes comme Intesa, BNP Paribas et Santander.

Pourquoi un tel engouement? C'est qu'une récession européenne semblait une évidence il y a quelques semaines, mais la situation a radicalement changé : par exemple, la crise énergétique semble avoir été évitée, l'Europe ayant rempli ses stocks de gaz et ayant moins chauffé que prévu en raison de températures chaudes pour l'hiver. Résultat? Les investisseurs ont recommencé à injecter de l'argent dans les actions, les obligations et les devises d'Europe. Cela dit, tout le monde n'est pas euphorique, loin de là : les stratèges en matière d'actions européennes de la Bank of America (BofA) pensent que le récent resserrement monétaire, le plus sévère depuis quatre décennies, va mener l'Europe droit à une récession.



GBP

La paire GBPUSD est passée en janvier d'une valeur de 1.2045 à 1.2361. De manière générale, l'économie britannique se contracte à la vitesse grand V : l'indice PMI a enregistré en janvier sa plus forte baisse depuis le début de la pandémie à 47.8, alors qu'il était à 49 en décembre (un score en dessous de 50 correspond à une contraction économique). Les raisons en sont multiples : grèves à répétition, pénurie de main-d'œuvre, chutes des exportations en raison du Brexit, etc. Une donnée qui l'illustre à merveille, l'économie britannique a perdu plus de jours ouvrables à cause des grèves contre l'augmentation du coût de la vie, entre juin et novembre 2022, qu'au cours de tous les semestres des 30 dernières années, selon le Bureau de la statistique nationale.

La situation s'est tellement aggravée que le Bureau britannique pour la responsabilité financière a revu à la baisse ses prévisions économiques. En novembre, il prévoyait une contraction de l'économie de 1.4% cette année avant un retour de la croissance en 2024, à hauteur de 1.3%. À présent, il estime que ces chiffres doivent être aggravés de 0.2 à 0.5 point de pourcentage, sans être en mesure d'être plus précis tant la situation est devenue floue. Par voie de conséquence, les Britanniques s'appauvrissent. Le ménage britannique médian a eu en 2022 un revenu annuel après impôt de 32 300 livres sterling (53 358 CAD), soit 0.6% de moins qu'en 2021. Quant aux revenus des 20% les plus pauvres, ils ont drastiquement chuté de 3.8% en un an, à 14 500 livres sterling (23 956 CAD), révèle le Bureau de la statistique nationale.

Selon le cabinet-conseil Kantar, avec une hausse de 16.7% sur un an, la hausse des prix des produits du quotidien a atteint un record pour les quatre semaines précédant le 22 janvier. L'augmentation concerne surtout les produits essentiels, comme le lait, le beurre, le fromage, les œufs et le papier toilette.

La plupart des analystes s'attendent à ce que la Banque d'Angleterre relève en février son taux directeur d'un demi-point de pourcentage, à 4%. Elle entend casser les reins de l'inflation, en la faisant passer de 10.5% en décembre 2022 à 5% d'ici la fin de 2023.

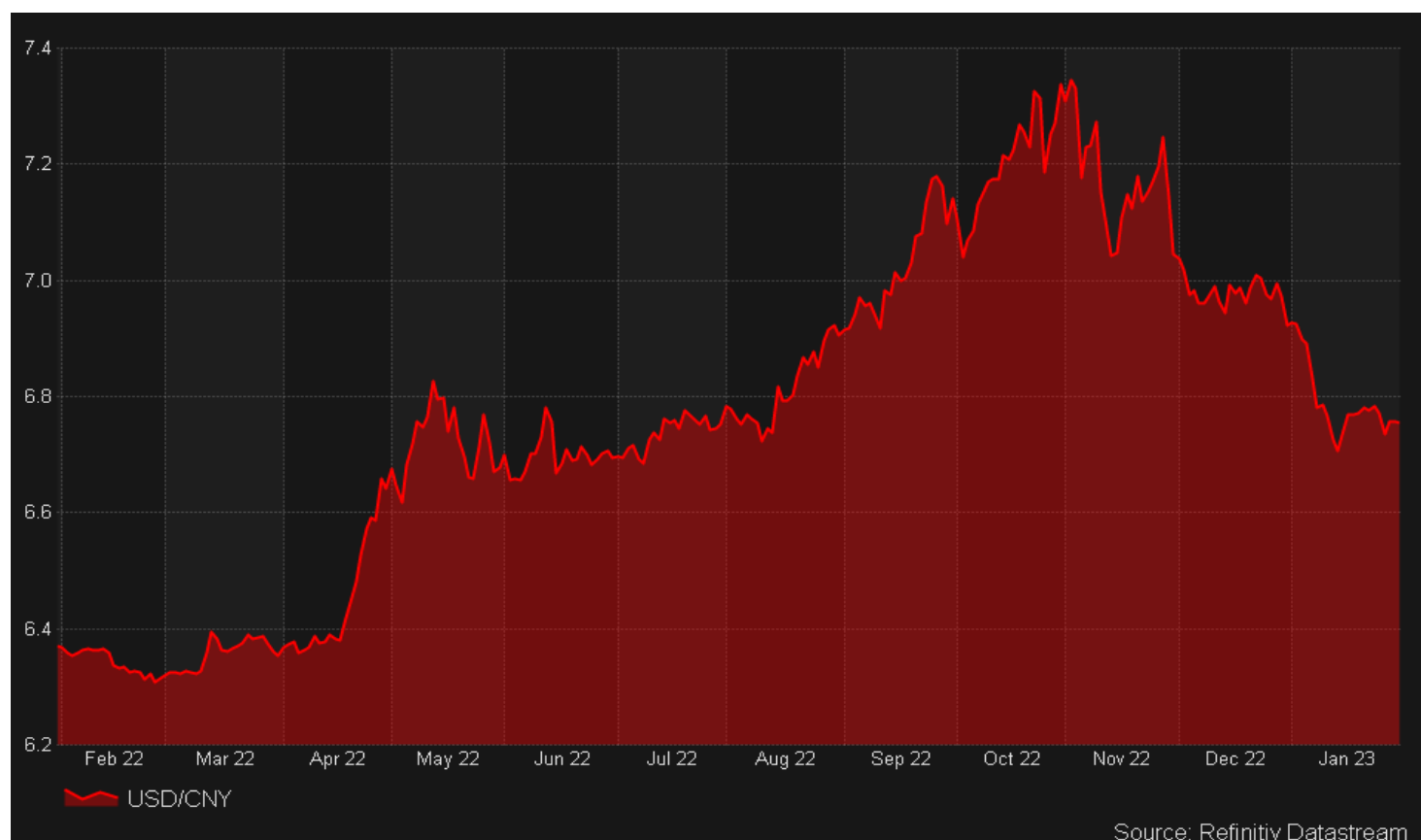


CNY

En Chine, la paire USDCNY est passée en janvier de 6.8986 à 6.7543. L'activité économique a été stimulée en janvier par le récent abandon des mesures « Zéro COVID » : l'indice PMI manufacturier a été de 50.1 en janvier alors qu'il était à 47 en décembre (un score en dessous de 50 correspond à une contraction économique). Elle a aussi grandement bénéficié de la semaine de vacances du Nouvel An lunaire, qui a renforcé les industries liées au tourisme (transport, hébergement, restauration, etc.) : l'indice PMI non manufacturier a bondi de 41.6 en décembre à 54.4 en janvier, selon les données gouvernementales.

C'est bien simple, la Chine espère faire un grand bond en avant durant l'Année du Lapin. Elle mise notamment sur la consommation intérieure : l'épargne accumulée depuis le début de la pandémie – évaluée à quelque 7 000 milliards de RMB (1 389 milliards de CAD) – pourrait ramener le niveau de consommation à celui qu'il était avant 2020 et pourrait ainsi favoriser une progression du produit intérieur brut (PIB) à hauteur de 5% en 2023. Toutefois, le redémarrage de l'économie chinoise à toute allure n'est pas nécessairement une bonne nouvelle pour tout le monde. Rob Subbaraman, l'économiste en chef de la banque japonaise Nomura, appelle à la prudence : « Si la demande refoulée se déchaîne en Chine, le moteur économique chinois aura du mal à suivre le rythme », dit-il, en soulignant que cela pourrait déclencher une forte inflation.

L'inquiétude est d'autant plus grande que les risques de dérapage sont élevés : risque d'un bond des nouveaux cas de COVID-19 en Chine, risque d'apparition d'un nouveau variant, risque de nouveaux dysfonctionnements de la chaîne d'approvisionnement, etc. L'un des risques les plus évoqués est de voir la relance économique chinoise se traduire par une recrudescence des tensions entre la Chine et les États-Unis. Des tensions économiques et politiques qui pourraient s'étendre sur le plan militaire : dans une note confidentielle dévoilée par NBC News, le général de l'US Air Force Mike Minihan prédit que les élections présidentielles qui auront lieu à Taïwan en 2024 déclencheront une invasion par la Chine de l'île qu'elle revendique de longue date. Si bien que « les États-Unis [qui ont juré de protéger Taïwan] seront en guerre contre la Chine d'ici 2025 » ; et il invite chaque soldat américain à s'y préparer dès à présent.



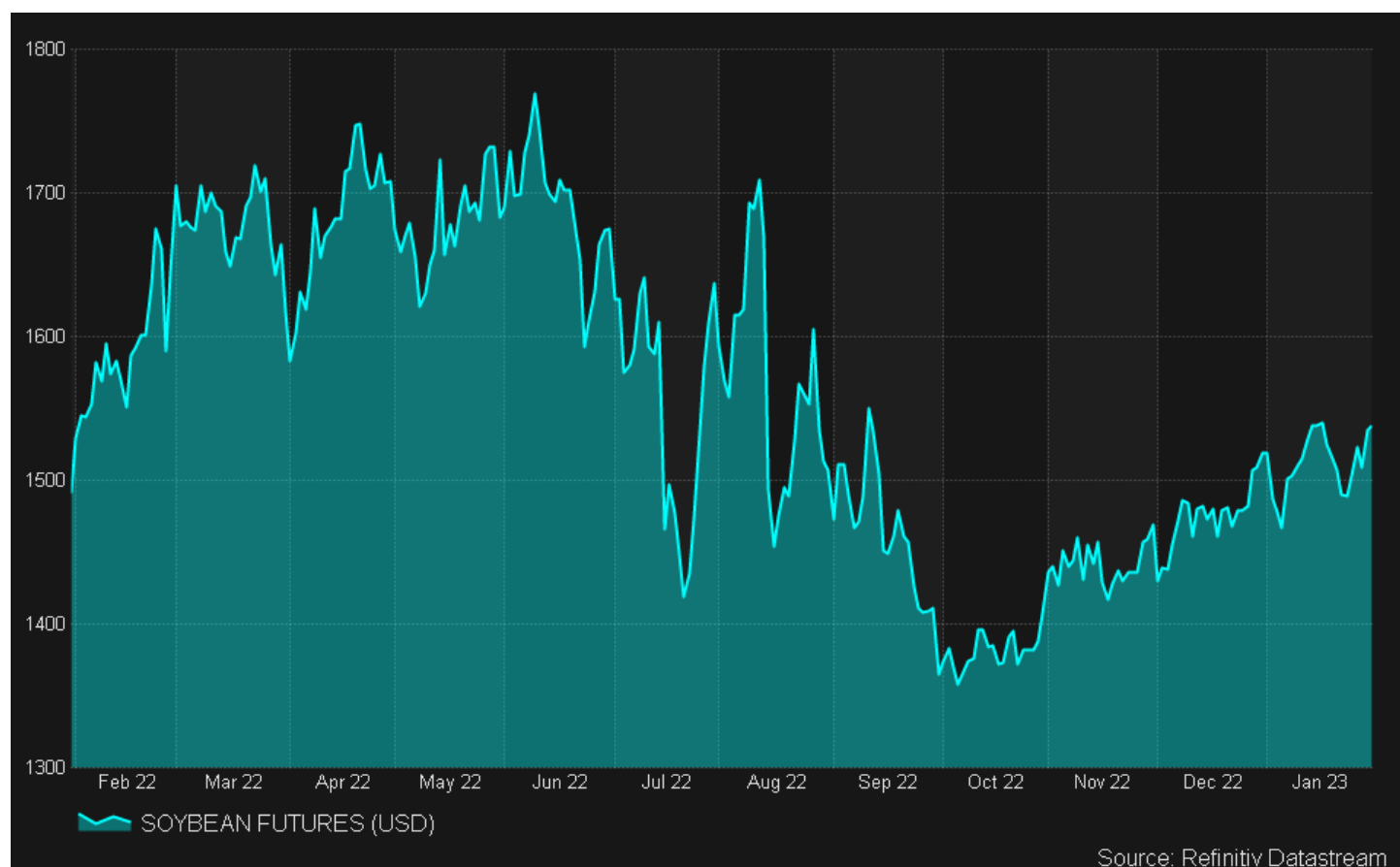
SOJA

La valeur du boisseau de soja (27.21 kg) est à la hausse depuis trois mois, étant passée de 13.58 USD le 6 octobre dernier à 15.42 USD le 31 janvier. Cette hausse découle essentiellement de deux phénomènes concomitants: d'une part, la guerre menée par la Russie contre l'Ukraine, qui étouffe l'approvisionnement mondial depuis cette zone de la planète; d'autre part, les changements climatiques qui sévissent dans nombre de pays producteurs, en particulier au Brésil et en Argentine, qui représentent plus de la moitié de l'approvisionnement mondial en huile et tourteau de soja.

L'année qui débute ne s'amorce pas sous les meilleurs auspices. Les aléas météorologiques devraient perdurer et nuire à l'offre mondiale en soja en 2023, estiment nombre de négociants de cette commodité. L'Argentine en est le parfait exemple. Cette saison, seulement 61% des semis de soja y ont été effectués en date du 21 décembre, soit 12.6 points de pourcentage de moins que la saison précédente, selon les données du Rosario Grain Exchange. La raison principale : un manque d'humidité du sol et des températures inhabituellement élevées entravent les opérations sur le terrain, explique un récent rapport de la Bourse des grains de Buenos Aires (BAGE). À cela s'ajoute une prévisible baisse de la demande à l'échelle mondiale, surtout auprès des principaux acheteurs que sont la Chine, l'Inde et l'Europe, selon des négociants.

Le département de l'Agriculture des États-Unis prévoit ainsi que les importations indiennes d'huile de soja en 2023 seront en baisse de plus de 20% par rapport à l'année précédente, à 3.35 millions de tonnes. Et ce, pour deux raisons : l'huile de soja coûte de plus en plus cher et l'Inde a anticipé cette hausse en recourant davantage à d'autres oléagineux produits localement afin de fabriquer l'huile dont elle a besoin, explique Manoj Shukla, analyste principal des huiles végétales chez Agriworld.

Bref, le marché mondial du soja promet d'être erratique tout au long de 2023.



VU DANS NOTRE PÉRISCOPE

Beijing mise gros sur l'immobilier

Afin de soutenir son plan de relance économique, Beijing a pris la décision d'assouplir les contraintes sur le crédit pour les promoteurs immobiliers, et va même jusqu'à leur accorder des prêts avantageux. L'endettement des promoteurs n'est donc plus freiné comme il l'était depuis la cessation de paiements du géant de l'immobilier China Evergrande survenue en décembre 2021. Cet événement avait d'ailleurs provoqué une grave crise de confiance dans le secteur immobilier chinois, les investisseurs préférant subitement mettre leurs projets sur la glace de crainte de voir éclater une bulle immobilière dans tout le pays. Depuis le début de 2023, des « centaines de milliards d'USD de nouveaux prêts » ont été ainsi accordés aux promoteurs par les grandes banques chinoises, selon le quotidien britannique The Financial Times. La nouvelle priorité est claire : stimuler la croissance du produit intérieur brut (PIB) de la Chine pour voir celle-ci atteindre les 5% d'ici la fin de 2023, alors qu'elle n'avait été que de 3% l'an dernier.

Source: *The Financial Times*

<https://www.ft.com/content/d534850d-7bb6-481b-af2f-ba4be1876333>

Payés pour moins consommer d'électricité

La vague de froid qui sévit actuellement en Grande-Bretagne a été la goutte d'eau qui a fait déborder le vase. Elle a contraint le National Grid, le gestionnaire du réseau électrique britannique, à déclencher son plan d'urgence, le Service de flexibilité de la demande (DFS). Ce dernier consiste à rémunérer les Britanniques pour diminuer leur consommation en électricité, à hauteur de 10 livres sterling (16.40 CAD) par jour. Concrètement, cela peut se traduire par ne pas se servir du lave-linge ou du lave-vaisselle durant 24 heures. Cette mesure exceptionnelle met au jour le fait que le réseau électrique britannique est aujourd'hui dans un sale état, faute d'approvisionnement stable : plusieurs réacteurs nucléaires français et anglais ont été récemment mis à l'arrêt, alors qu'ils fournissaient nombre de foyers britanniques en électricité. La situation est telle que la Grande-Bretagne vient de redémarrer trois centrales à charbon, alors qu'elles avaient été fermées en septembre 2022.

Source: *The Daily Telegraph*

<https://www.telegraph.co.uk/business/2023/01/22/national-grid-ready-cut-energy-use-temperatures-plummet/>

JOURNÉES DE CONSULTATIONS VIRTUELLES SANS FRAIS

Afin de contribuer au soutien des PME du Québec, FINMETRIX offre des consultations confidentielles, sans frais et sans engagement tous les vendredis. L'objectif est d'effectuer le bilan de la situation et trouver une solution adaptée en matière de gestion de risques de devises. N'hésitez pas à partager avec les entreprises dans le besoin.

Durée : séance de 30 minutes à distance

Contactez-nous pour vous inscrire : strategie@finmetrix.com

N'hésitez pas à communiquer avec nous pour toutes questions.

Bonne journée.

FINMETRIX