

# Bonjour,

Mai a vu l'émergence de toutes nouvelles turbulences financières et économiques, qui annoncent de fortes secousses à venir. Au Canada, le niveau d'endettement des ménages est le plus élevé de tous ceux des pays du G7, ce qui fragilise considérablement l'économie canadienne. Chez notre voisin du Sud, la reprise amorcée depuis la mi-2022 se met à décélérer, n'étant plus que de 1.3% au premier trimestre. L'Allemagne, le moteur économique de l'Europe, vient d'entrer en récession. En Grande-Bretagne, la situation n'est guère meilleure : Jeremy Hunt, le chancelier de l'Échiquier, a dit qu'il était prêt à tout pour contrer l'inflation, « quitte à faire entrer le pays en récession ». Quant à la Chine, elle est en proie à un grave problème : le taux de chômage des 16-24 ans dépasse les 20%.

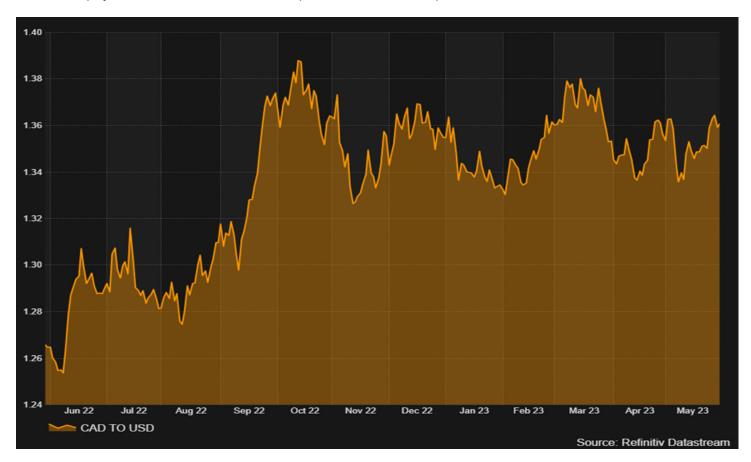
Bonne lecture!

La valeur de la paire USDCAD a légèrement fluctué entre 1.3314 et 1.3656 durant le mois de mai pour terminer à 1.3597. Contre toute attente, le taux d'inflation est reparti à la hausse en avril, à 4.4% alors qu'il avait été de 4.3% le mois précédent, selon Statistique Canada. Il s'agit de la première accélération du coût de la vie depuis juin 2022, alors qu'il avait atteint un sommet de plus de 40 ans, à 8.1%. Les prix des produits alimentaires sont les principaux responsables de cette hausse, ayant connu en mai une progression annuelle de 9.1%.

En outre, le niveau d'endettement des ménages canadiens est à présent le plus élevé de l'ensemble de ceux des pays du G7. Il dépasse la taille de l'économie canadienne depuis 2021, alors qu'il atteignait 95% de celle-ci en 2010 et 80% en 2008, selon la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL). Cette progression constante contraste avec les reculs qui se produisent un peu partout ailleurs, notamment aux États-Unis, en Grande-Bretagne et en Allemagne. Une dette élevée des ménages fragilise grandement l'économie d'un pays : il suffit d'un choc financier ou économique pour que les nombreux titulaires d'hypothèques se retrouvent dans l'incapacité de rembourser leur dette, et pour que les entreprises se mettent à rationaliser et licencier. Le risque de récession en est dès lors accru, selon Aled AB lorwerth, l'économiste en chef adjoint de la SCHL.

Progression de l'inflation, efforts de la banque centrale pour la contenir en ralentissant l'économie, diminution du nombre de prêts... Les vents contraires ont été nombreux pour les banques canadiennes, et leurs résultats pour le deuxième trimestre ont inévitablement accusé le coup. Ainsi, quatre des cinq grandes banques ont enregistré des bénéfices inférieurs aux attentes, car elles ont dû mettre de côté des sommes d'argent plus élevées qu'anticipées pour faire face aux créances douteuses et à la hausse des coûts.

Une autre donnée indique que l'économie canadienne se trouve toujours en pleine zone de turbulences : le nombre de postes vacants a stagné en mars. On dénombre 815 300 postes vacants au pays, à la suite d'un léger recul de 2.1% par rapport au mois précédent, selon Statistique Canada. Le taux de postes vacants s'établit ainsi à 4.5% au pays, et le Québec est l'une des provinces où il est le plus élevé, à 5%.

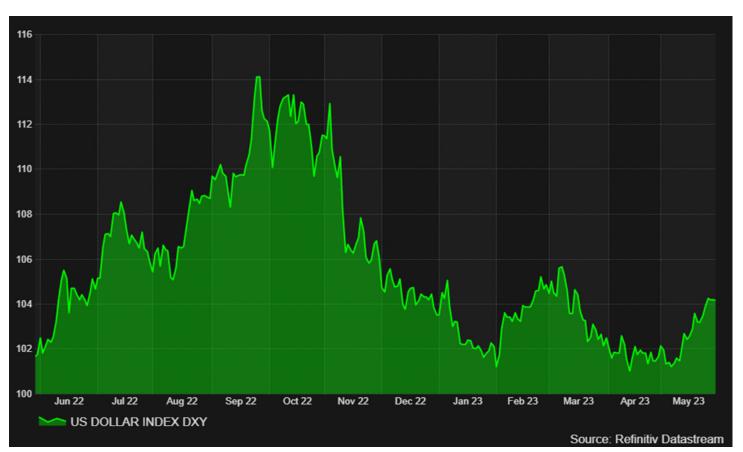


En mai, l'indice DXY a vu sa valeur progresser de 102.15 à 104.23. Le dollar américain a ainsi atteint un sommet de deux mois face à l'euro et un autre de six mois face au yen. Nombreux sont les investisseurs qui parient sur des baisses successives du taux directeur de la Réserve fédérale (Fed) d'ici la fin de l'année. Le billet vert fait de nouveau figure de valeur refuge, tant l'économie américaine fait preuve de résilience, ayant notamment réussi jusqu'à présent à éviter l'entrée en récession. « Le dollar américain bénéficie de surcroît de l'émergence de signes grandissants de ralentissement économique en Chine et en Europe », note Tony Sycamore, analyste chez IG Markets.

Toutefois, certains indicateurs ne poussent pas à l'optimisme. Par exemple, la croissance du produit intérieur brut (PIB) va en décélérant, ces derniers temps. Au premier trimestre de 2023, elle s'est établie à 1,3%, comparée à 2,6% au trimestre précédent et à 3,2% pour celui d'avant. Autre exemple : le marché immobilier périclite cette année, les taux hypothécaires ayant doublé au cours de 2022. Ainsi, l'investissement dans le logement a reculé à un taux annuel de 0.2% de janvier à mars. Et en avril, les ventes de maisons existantes ont été inférieures de 23% à leur niveau d'un an plus tôt.

On pourrait a priori se réjouir d'un point, à savoir que les dépenses de consommation, qui représentent 70% du PIB américain, ont crû au premier trimestre à un rythme annuel de 3.8%, son niveau le plus élevé en près de deux ans. Cela semble être le signe d'un regain de confiance chez les consommateurs.

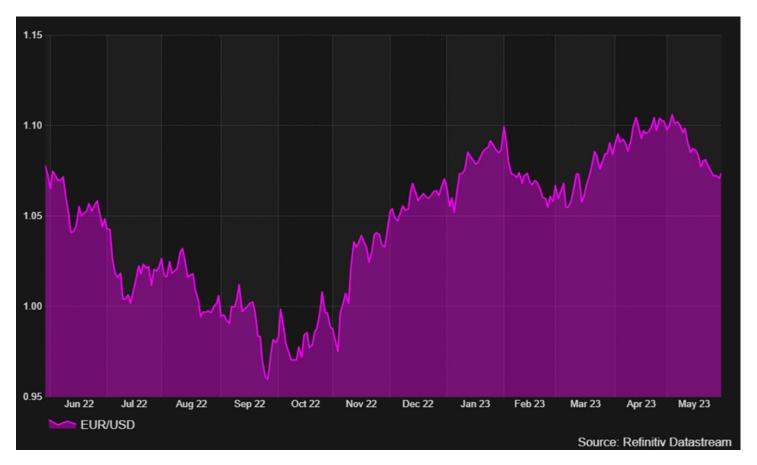
D'un autre côté, pour ce faire, les Américains puisent allègrement dans l'épargne et le crédit. « Cela ne peut pas durer indéfiniment, d'autant plus que ça accroît le risque d'un ralentissement, voire d'une récession, à mesure que la bataille de la Fed contre l'inflation s'éternise », explique Jim Baird, directeur des investissements chez Plante Moran Financial Advisors.Quant au marché du travail, il est plus tendu que jamais. En avril, le taux de chômage a atteint son plus bas niveau en 54 ans, à 3.5%. Les employeurs ont malgré tout réussi à créer 253 000 nouveaux emplois ce mois-là, mais les offres d'emploi sont à présent à la baisse, les entreprises commençant à se résigner au fait qu'il est devenu complexe de combler adéquatement les postes ouverts.



La paire EURUSD valait 1.0975 au début de mai et a terminé à 1.0687 à la fin du mois. L'économie allemande, la plus importante d'Europe, s'est contractée lors du premier trimestre, accusant un recul de son produit intérieur brut (PIB) de 0.3%. Ce dernier suivait une baisse de 0.5% au quatrième trimestre de 2022, si bien que l'Allemagne est entrée officiellement en récession. L'inflation s'élevant à un niveau élevé de 7.2% en avril, la consommation intérieure a chuté au pays. De surcroît, les partenaires commerciaux européens de l'Allemagne ont importé moins de produits « Made in Germany » que d'habitude. Le Fonds monétaire international (FMI) estime aujourd'hui que l'activité économique allemande se contractera globalement de 0.1% cette année, avant de rebondir seulement en 2024, à hauteur de 1.1%.

Ailleurs en Europe, le risque de récession a diminué en raison notamment de la baisse des prix de l'énergie, selon Global Market Insight. En Belgique et en France, le PIB a augmenté respectivement de 0.4% et 0.2% au premier trimestre de 2023, par rapport au trimestre précédent. Pour sa part, l'Italie a vu sa production économique croître de 0.5%. Par conséquent, l'exécutif de l'Union européenne (UE) a relevé ses perspectives de croissance pour 2023 et 2024. Il s'attend maintenant à ce que l'économie de l'UE progresse de 1% cette année, contre une estimation de 0.8% en février, et à ce qu'elle croisse de 1.7% (+0.1) l'an prochain. Un bémol, toutefois : l'accès au crédit est toujours difficile, « ce qui ne manquera pas de gruger la croissance », selon Paolo Gentiloni, le ministre de l'Économie de la Commission européenne. La situation ne devrait pas aller en s'améliorant : la Banque centrale européenne (BCE) a relevé les taux directeurs de 0.25% en mai, soit la plus faible hausse depuis juillet dernier, mais a laissé entendre que de nouvelles hausses de taux seraient à venir.

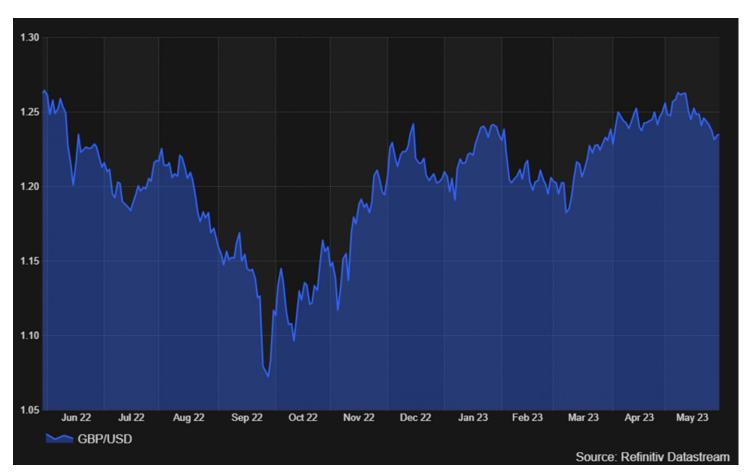
À cela s'ajoute le fait que la production industrielle européenne donne des signes de faiblesse. Elle a en effet chuté de 4.1% en mars au sein des 20 pays de l'UE qui utilisent l'euro, un recul pire que celui qui avait été anticipé par la plupart des analystes. « Et nous prévoyons que ce recul va aller en s'accentuant d'ici la fin de l'année », a dit Andrew Kenningham, économiste en chef pour l'Europe chez Capital Economics.



La paire GBPUSD a vu en mai sa valeur passer de 1.2496 à 1.2439. L'inflation étant toujours un enjeu majeur est passée en mai à 8.7%, le pourcentage le plus élevé des pays du G7. Jeremy Hunt, le chancelier de l'Échiquier, a martelé que sa priorité économique était de lutter contre une inflation aussi haute, « quitte à entraîner le pays dans une récession ». « En vérité, l'inflation est une source d'instabilité, et si nous voulons renouer au plus vite avec la croissance, il nous faut soutenir la politique anti-inflationniste de la Banque d'Angleterre », a expliqué celui qui occupe les fonctions de ministre des Finances.

La plupart des analystes s'accordent pour anticiper une hausse des taux directeurs de la Banque d'Angleterre à 5.5% d'ici la fin de l'année, alors qu'ils sont actuellement à 4.5%. Si cela se produit bel et bien, les entreprises comme les ménages seront affectés par une flambée des coûts du crédit, en particulier ceux de l'immobilier. Cela étant, le produit intérieur brut (PIB) a connu une légère progression au premier trimestre, à hauteur de 0.1%. Celle-ci a permis à la Grande-Bretagne d'éviter la récession, tout en incitant le Fonds monétaire international (FMI) à revoir ses prévisions. Il s'attend désormais à une croissance économique de 0.4% sur l'ensemble de l'année 2023, alors que les projections précédentes tablaient plutôt sur une récession.

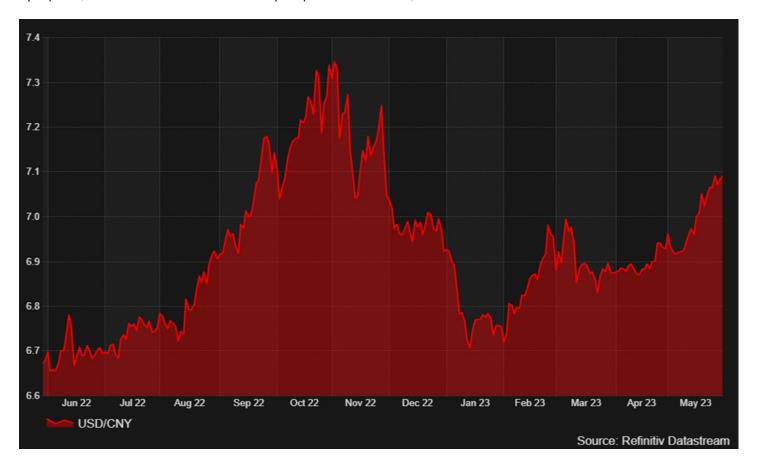
Toutefois, ces prévisions ne pourront se vérifier que si, entre autres, le marché du travail parvient à devenir moins tendu. Ce qui n'est pas gagné d'avance, loin de là : le taux de chômage est aujourd'hui inférieur à 4%, si bien que les entreprises butent sur une pénurie de main-d'œuvre assez grave pour freiner leur croissance. De plus, la situation ne semble pas aller en s'améliorant puisque l'inactivité économique (le nombre de personnes en âge de travailler qui n'est ni au travail ni à la recherche d'un emploi) est passée de 600 000 à 300 000 entre la fin de 2022 et aujourd'hui. Autrement dit, le bassin de main-d'œuvre potentiellement disponible a d'ores et déjà fondu de moitié. « C'est bien simple, les perspectives pour la dernière partie de l'année et même pour 2024 sont de plus en plus préoccupantes », résume Andrew Goodwin, l'économiste responsable de la Grande-Bretagne chez Oxford Economics.



La valeur de la paire USDCNY a progressé de 6.9121 à 7.1118 au cours du mois de mai. La Chine connaît actuellement une reprise économique, mais moindre que celle qu'avaient anticipée la plupart des analystes. Ainsi, la production industrielle d'avril a augmenté de 5.6% en glissement annuel, mais le consensus des économistes sondés par Reuters avançait un chiffre de 10.9%. Idem, les ventes au détail ont crû de 18.4%, alors que le consensus tablait sur 21 %. Selon Winnie Wu, stratège en actions de BofA Securities China, certains indicateurs clés ne sont pas encore totalement passés au vert, ce qui freine la reprise : « Le rétablissement des revenus, de la sécurité de l'emploi et de la confiance va encore prendre du temps », explique-t-elle.

Un autre indicateur suscite de grandes inquiétudes : le taux de chômage des 16-24 ans, se situe actuellement à 20.4%, un niveau record ; en guise de comparaison, le taux de chômage global est de 5.2%. Avec la saison des nouveaux diplômés qui approche, le nombre de jeunes chômeurs devrait connaître un bond brutal et cela représente un « véritable casse-tête » pour le gouvernement chinois, considère Xiangrong Yu, l'économiste en chef de Citi pour la Chine. Au premier trimestre, le revenu disponible par habitant a été de 10 870 yuans (2 088 CAD), en hausse de 3.8% sur un an. Le hic, c'est que cette progression s'est révélée inférieure à celle du produit intérieur brut (PIB), qui a été de 4.5% au cours de la même période. Par conséquent, les ménages chinois ont eu le réflexe de moins consommer. « La baisse du pouvoir d'achat entraîne une baisse de la demande, laquelle risque d'affecter les prix, ce qui nuirait aux profits des entreprises et provoquerait des baisses salariales », indique Liu Yuanchun, président de l'Université des finances et de l'économie de Shanghai, en soulignant qu'un tel « cercle vicieux » plomberait la reprise. Que faire pour empêcher un tel scénario?

Outre l'instauration de mesures fiscales favorables aux entreprises privées, Liu Yuanchun préconise une amplification des échanges commerciaux avec l'étranger. En revanche, cette dernière semble avoir peu de chances de se produire à court terme compte tenu de la récente aggravation des tensions commerciales entre la Chine et les pays occidentaux. Un exemple frappant : lors de la dernière réunion du G7 à Hiroshima, au Japon, le premier ministre britannique Rishi Sunak a déclaré que la Chine représentait « le plus grand défi de notre époque », en matière de sécurité et de prospérité mondiales, tant elle se montrait « autoritaire et inflexible ».



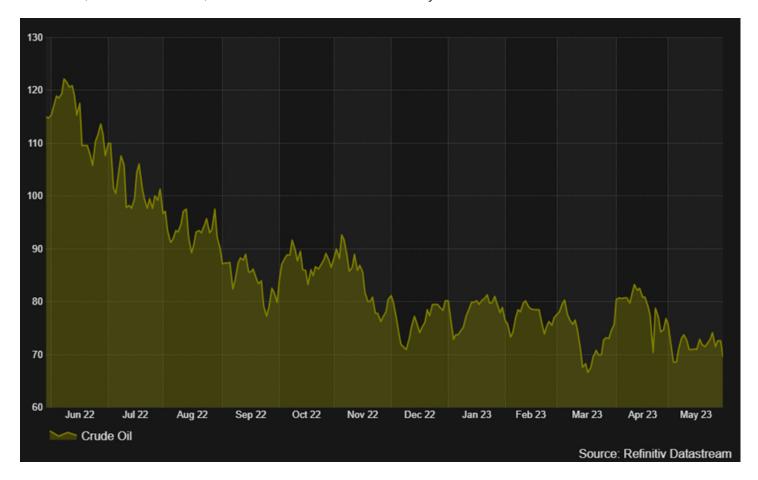
# **PÉTROLE**

Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la demande mondiale de pétrole brut devrait atteindre cette année un record de 102 millions de barils par jour. Cette situation semble à priori favorable aux plus grands pays producteurs, Russie et membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) en tête. Mais ce n'est pas si sûr que ça...

À la fin de mai, le prince Abdulaziz bin Salman, ministre saoudien de l'Énergie, a lancé un avertissement ambigu aux investisseurs qui spéculent sur le pétrole : « Méfiez-vous! », leur a-t-il lancé, laissant ainsi sous-entendre qu'il fallait peut-être s'attendre à une prochaine baisse de la production de la part des pays de l'OPEP, afin d'empêcher les prix de reculer à cause de la spéculation. Une menace d'autant plus crédible que la prochaine réunion de l'OPEP est prévue pour le 4 juin. Sans surprise, cette déclaration choc a brièvement fait grimper les prix en flèche. Quelques jours plus tard, Alexander Novak, le vice-premier ministre russe, a calmé le jeu, en affirmant qu'il ne s'attendait pas à de nouvelles mesures de la part de l'OPEP, le 4 juin. Qui dit vrai? Chose certaine, le marché de l'or noir est aujourd'hui très volatil, réagissant au moindre mot plus haut que l'autre.

C'est que la demande mondiale, même si elle est à la hausse, n'est pas à la hauteur des espérances des pays producteurs : nombre d'économies n'ont pas encore retrouvé leur niveau d'avant la pandémie, et la récession menace plusieurs d'entre elles. À cela s'ajoute le fait que le marché mondial est grandement perturbé par les sanctions internationales imposées à la Russie et à l'Iran, qui ont fait le choix de continuer à vendre leurs hydrocarbures malgré tout, mais par des voies détournées.

Résultat? Le baril de pétrole brut WTI a reculé de 75.66 USD à 67.57 USD en mai ; sur un an, il a fondu de 36%. Quant au Brent, il a baissé de 79.31 USD à 71.19 USD durant la même période ; en l'espace d'une année, cela revient à une dégringolade de 35%. « Et demain matin, qui sait? Ils pourraient repartir à la hausse pour une raison obscure », dit Francis Perrin, chercheur associé à l'Institut français des relations internationales.



## **VU DANS NOTRE PÉRISCOPE**

## Des employeurs qui payent pour le déménagement des employés

Aux États-Unis, la pénurie de main-d'œuvre est telle que de plus en plus d'entreprises proposent des aides au déménagement pour faire venir chez eux des travailleurs en provenance d'autres États. Selon le site de recrutement Indeed, le nombre d'offres d'emploi qui mentionnent des indemnités pour un éventuel déménagement a en effet progressé de 75% en un an. À noter, par ailleurs, que l'offre est souvent aussi faite pour les employés déjà en poste : une aide leur est allouée si jamais ils déménagent à proximité du lieu de travail, l'idée étant de mettre ainsi fin au télétravail, en vogue depuis la pandémie.

Source: The Wall Street Journal..

https://www.wsj.com/articles/bosses-want-workers-in-offices-so-much-that-they-are-paying-to-move-them-ca3c1f62?mod=management lead pos5

#### Les logements rétrécissent au Japon

Le Japon a l'image d'un pays aux logements de taille modeste, pour ne pas dire exiguë. Or, cette image semble bel et bien coller à la réalité : en 2021, la superficie moyenne des logements neufs était de 64.7 mètres carrés, soit un rétrécissement de 10% en l'espace de dix années, selon les données de l'Agence du financement du logement, Flat 35. Ce phénomène s'explique par une hausse de la demande, et ce pour une raison essentiellement démographique : parmi les acheteurs, on trouve davantage de célibataires, de couples sans enfant et de personnes âgées qui vivent seules qu'auparavant, note Tadashi Matsuda, chercheur au Real Estate Economic Institute.

Source: Nihon Keizai Shimbun,

https://www.nikkei.com/paper/article/?b=20230522&c=DM1&ng=DGKKZO7119818021052023TL5000

## 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 : <a href="mailto:strategie@finmetrix.com">strategie@finmetrix.com</a>

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

Bonne journée.

**FINMETRIX**