

## COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

# Les prévisions en période de grande incertitude

Par Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique

Les données peuvent être manipulées pour prouver n'importe quelle théorie. Pour analyser le monde et prévoir son évolution, il est essentiel de faire la distinction entre les mensonges purs et simples, les biais de faible induction et les relations causales solides. Mais dans des moments comme ceux que nous vivons, où l'économie mondiale est en train de se transformer, cette tâche paraît presque impossible.

Comme le statisticien Nassim Taleb l'a écrit dans son livre *Le Cygne noir*, le degré de précision requis dans les hypothèses pour faire de bonnes prédictions croît considérablement avec une augmentation même modeste de la complexité d'une situation donnée. Il est évident que le monde est beaucoup plus complexe qu'il ne l'était il y a un an. En fin de compte, les prévisions concernant l'économie et les marchés financiers dans le contexte actuel sont, au mieux, des biais de faible induction. Autrement dit, il s'agit en grande partie d'hypothèses basées sur des informations limitées.

Les simulations de notre équipe sur les conséquences économiques d'une guerre commerciale sont parmi les meilleures. Des mois après la publication initiale de nos résultats, la Banque du Canada a publié des conclusions qui correspondaient presque exactement aux nôtres. Mais c'est difficile de s'en réjouir en ce moment.

Par définition, les modèles sont des versions simplifiées du monde réel, qui sont surtout utiles pour analyser de légères perturbations dans les tendances à long terme. Les relations statistiques qui constituent la base de ces modèles s'effritent lorsque des chocs importants se produisent. On peut penser à la pandémie ou à la crise financière mondiale. Lors de ces événements, certains des modèles les plus sophistiqués ont

donné des résultats embarrassants, et rares sont ceux (s'il y en a) qui avaient prédit la poussée de l'inflation en 2022 ou l'écroulement de l'économie en 2008-2009.

La volonté de Donald Trump de restructurer le système commercial mondial pose un problème supplémentaire aux prévisionnistes. Il s'agit d'un changement structurel non seulement majeur, mais aussi largement sans précédent, qui laisse aux prévisionnistes peu de données historiques sur lesquelles s'appuyer. La possibilité que la restructuration du commerce entraîne une période de bouleversements géopolitiques mondiaux ne fera qu'amplifier la complexité de la situation et renforcer la nature sans précédent des circonstances actuelles. Enfin, tout cela est sans compter l'incapacité des modèles à intégrer le penchant de Trump pour les changements de cap soudains.

L'objectif ici n'est pas de critiquer durement les modèles, qui ont de nombreux avantages lorsqu'ils sont correctement utilisés. Il s'agit plutôt d'une invitation à prendre toutes les prévisions – même celles qui proviennent de sources fiables – avec la prudence qui s'impose. Mieux vaut concéder que l'avenir nous est inconnu que de faire fausse route en raison d'une confiance excessive dans des méthodes peu adaptées à la situation actuelle.

Cela dit, comme les banques centrales tiennent rarement compte de cette mise en garde, nos modèles peuvent aider à prévoir leur fonction de réaction. Dans la mesure où tant notre modèle que celui de la Banque du Canada laissent entrevoir une récession au Canada dans un avenir proche et une hausse seulement modeste et ponctuelle de l'inflation, les banquiers centraux devront réduire à nouveau le taux directeur de 25 points de base, malgré la vigueur étonnante des données économiques canadiennes.

### TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller .....	2	Indicateurs économiques .....	4
-------------------------------	---	--------------------	---	-------------------------------	---

Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège • Randall Bartlett, économiste en chef adjoint  
Benoit P. Durocher, directeur et économiste principal • Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique  
Mirza Shaheryar Baig, stratège en devises étrangères • Marc-Antoine Dumont, économiste senior • Tiago Figueiredo, stratège macro  
Francis Généreux, économiste principal • Florence Jean-Jacobs, économiste principale • Kari Norman, économiste • LJ Valencia, analyste économique  
**Desjardins, Études économiques** : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com) • [desjardins.com/economie](http://desjardins.com/economie)

# À surveiller

## ÉTATS-UNIS

MERCREDI 12 mars - 8:30

	m/m
<b>Février</b>	0,3 %
Consensus	0,3 %
Desjardins	0,3 %
<b>Janvier</b>	<b>0,5 %</b>

VENDREDI 14 mars - 10:00

	m/m
<b>Mars</b>	63,9
Consensus	62,0
Desjardins	64,7
<b>Février</b>	<b>64,7</b>

### Indice des prix à la consommation (février) –

L'indice des prix à la consommation (IPC) a subi en janvier sa plus forte hausse mensuelle depuis août 2023. Plusieurs facteurs ont amené cette accélération, y compris l'essence, les aliments et les autres biens. En dehors de l'essence, qui pourrait plutôt légèrement pointer vers le bas, on s'attend à des croissances de la plupart des catégories de biens en février. La poursuite de la hausse du coût des œufs frais a beaucoup fait les manchettes. La mise en place de tarifs de 10 % sur les importations en provenance de la Chine pourrait aussi avoir une incidence (même si elle devrait surtout se manifester plus tard au cours des prochains mois). Les prix des automobiles d'occasion restent une source de volatilité. On s'attend à des gains mensuels de 0,3 % pour l'IPC total ainsi que pour l'IPC de base. En variation annuelle, l'inflation totale devrait passer de 3,0 % à 2,9 %, tandis que l'inflation de base devrait demeurer à 3,3 %.

### Indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan (mars – préliminaire) –

La confiance est fragile aux États-Unis. On a vu cette semaine avec les indices ISM que les entreprises se montrent évidemment inquiètes vis-à-vis la politique commerciale de l'administration Trump, mais les ménages ne sont pas en reste. Depuis décembre, l'indice de confiance de l'Université du Michigan a perdu 9,3 points pour tomber à son plus bas niveau depuis novembre 2023. Les ménages se montrent particulièrement anxieux d'une nouvelle hausse des prix, qui serait en partie provoquée par les tarifs. Cela dit, il y a encore un clivage important entre les républicains, qui se montrent très confiants, et les démocrates, dont l'humeur est au plus bas. La baisse de la Bourse cette semaine devrait amener un autre recul des indices de confiance. Cela dit, la situation envers la politique tarifaire de l'administration demeure floue et changeante. De plus, pour la version préliminaire de mars, les ménages sondés ont commencé à répondre dès le 18 février et peuvent le faire jusqu'au lundi 10 mars, et beaucoup de choses se sont passées au cours de ces semaines. On s'attend néanmoins à une nouvelle baisse de l'indice de l'Université du Michigan.

## CANADA

MERCREDI 12 mars - 9:45

	%
<b>Mars</b>	2,75 %
Consensus	2,75 %
Desjardins	3,00 %
<b>29 janvier</b>	<b>3,00 %</b>

### Réunion de la Banque du Canada (mars) –

La politique commerciale américaine a déjà commencé à peser sur l'activité économique au Canada, ce qui laisse la porte ouverte à une nouvelle baisse des taux d'intérêt de la part de la Banque du Canada (BdC) en mars. De nombreuses entreprises hésitent à investir ou à étendre leurs activités au Canada en raison de l'incertitude. Même si l'administration américaine annulait complètement sa décision, il est peu probable que l'entièreté de ces investissements revienne au Canada. Ces sombres perspectives pour l'investissement des entreprises, conjuguées aux vents contraires connus découlant du ralentissement de la croissance démographique et du cycle de renouvellement hypothécaire en cours, devraient être suffisantes pour inciter la BdC à abaisser davantage son taux directeur. Une guerre commerciale avec les États-Unis exercera une pression à la hausse sur l'inflation à l'avenir, mais tant que les attentes inflationnistes demeureront ancrées, les dirigeants de la BdC pourront se concentrer sur les risques baissiers asymétriques pour la croissance économique. Il est vrai que les mesures de l'inflation fondamentale de la BdC ont progressé, mais c'est en grande partie attribuable à la composante du logement, qui a été plus lente à se normaliser. Lorsque l'on exclut l'inflation liée au logement, ces mesures demeurent plus près de la cible de 2 %. Même si la BdC devrait réduire son taux directeur de 25 points de base en mars, il est peu probable qu'elle donne beaucoup d'indications sur la suite des choses, car cette suite sera fortement tributaire de la politique commerciale.

**VENDREDI 14 mars - 8:30**

Janvier	<b>m/m</b>
Consensus	2,0 %
Desjardins	2,0 %
<b>Décembre</b>	<b>0,3 %</b>

**Ventes des manufacturiers (janvier)** – Nous nous attendons à une croissance de 2,0 % des ventes des manufacturiers en janvier, ce qui correspond au résultat provisoire de Statistique Canada. L'enquête de janvier de l'ISM aux États-Unis a montré que les entreprises sont de plus en plus préoccupées par les coûts des tarifs douaniers, ce qui se traduit par une demande accrue pour les biens manufacturés canadiens. En termes, réels, les ventes des manufacturiers semblent avoir augmenté de 1,0 %, la croissance des ventes ayant contrebalancé une hausse modeste des prix des produits industriels désaisonnalisés au cours du mois (1,0 %).

## OUTRE-MER

**VENDREDI 14 mars - 3:00**

Janvier	<b>m/m</b>
Consensus	0,1 %
<b>Décembre</b>	<b>0,4 %</b>

**Royaume-Uni : PIB mensuel (janvier)** – La croissance de l'économie britannique s'est montrée étonnamment forte en décembre. Le gain mensuel de 0,4 % du PIB réel, soit le plus fort depuis mars 2024, a permis au PIB trimestriel d'éviter une baisse. Les données de janvier permettront de voir si les bonnes nouvelles se sont poursuivies au début de 2025. On a déjà pu observer que la croissance des ventes au détail a été assez bonne. Le PMI composite du Royaume-Uni demeure plutôt stable depuis quelques mois.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 10 au 14 mars 2025

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
LUNDI 10	---	---				
MARDI 11	---	---				
MERCREDI 12	8:30	Indice des prix à la consommation Total (m/m) Excluant aliments et énergie (m/m) Total (a/a) Excluant aliments et énergie (a/a)	Févr.	0,3 % 0,3 % 2,9 % 3,2 %	0,3 % 0,3 % 2,9 % 3,3 %	0,5 % 0,4 % 3,0 % 3,3 %
	14:00	Budget fédéral (G\$ US)	Févr.	nd	nd	-128,6
JEUDI 13	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	3-7 mars	nd	228 000	221 000
	8:30	Indice des prix à la production Total (m/m) Excluant aliments et énergie (m/m)	Févr.	0,3 % 0,3 %	0,2 % 0,3 %	0,4 % 0,3 %
VENDREDI 14	10:00	Indice de confiance du Michigan – préliminaire	Mars	63,9	62,0	64,7
<b>CANADA</b>						
LUNDI 10	---	---				
MARDI 11	---	---				
MERCREDI 12	9:45	Réunion de la Banque du Canada	Mars	2,75 %	2,75 %	3,00 %
	10:30	Discours du gouverneur et de la première sous-gouverneure de la Banque du Canada, T. Macklem et C. Rogers				
JEUDI 13	8:30	Comptes du bilan national	T4			
	8:30	Permis de bâtir (m/m)	Janv.	-5,0 %	-5,3 %	11,0 %
VENDREDI 14	8:30	Ventes des grossistes (m/m)	Janv.	1,8 %	1,8 %	-0,2 %
	8:30	Ventes des manufacturiers (m/m)	Janv.	2,0 %	2,0 %	0,3 %

Note : Desjardins, Études économiques participent à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement Desjardins.

# Indicateurs économiques

## Semaine du 10 au 14 mars 2025

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus m/m (t/t)	a/a	Données précédentes m/m (t/t)	a/a
<b>OUTRE-MER</b>							
<b>DIMANCHE 9</b>							
Japon	19:50	Compte courant (G¥)	Janv.	1 987,1		2 731,6	
<b>LUNDI 10</b>							
Japon	1:00	Indicateur avancé – préliminaire	Janv.	108,2		108,3	
Japon	1:00	Indicateur coïncident – préliminaire	Janv.	116,3		116,4	
Allemagne	3:00	Balance commerciale (G€)	Janv.	20,0		20,7	
Allemagne	3:00	Production industrielle	Janv.	1,6 %	-2,8 %	-2,4 %	-3,1 %
Japon	19:50	PIB réel – final	T4	0,7 %		0,7 %	
<b>MARDI 11</b>							
Japon	19:50	Indice des prix à la production	Févr.	-0,1 %	4,0 %	0,3 %	4,2 %
<b>MERCREDI 12</b>							
---	---	---					
<b>JEUDI 13</b>							
Zone euro	6:00	Production industrielle	Janv.	0,7 %	-0,8 %	-1,1 %	-2,0 %
<b>VENDREDI 14</b>							
Allemagne	---	Compte courant (G€)	Janv.	nd		24,0	
Royaume-Uni	3:00	Balance commerciale (M£)	Janv.	-3 000		-2 816	
Royaume-Uni	3:00	Construction	Janv.	-0,1 %	0,4 %	-0,2 %	1,5 %
Royaume-Uni	3:00	Indice des services	Janv.	0,1 %		0,4 %	
Royaume-Uni	3:00	PIB mensuel	Janv.	0,1 %		0,4 %	
Royaume-Uni	3:00	Production industrielle	Janv.	-0,1 %	-0,7 %	0,5 %	-1,9 %
Allemagne	3:00	Indice des prix à la consommation – final	Févr.	0,4 %	2,3 %	0,4 %	2,3 %
France	3:45	Indice des prix à la consommation – final	Févr.	0,0 %	0,8 %	0,0 %	0,8 %
Italie	5:00	Production industrielle	Janv.	1,1 %	-3,0 %	-3,1 %	-7,1 %

**Note :** Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. (SA) : ajusté pour les saisonnalités, (NSA) : non ajusté pour les saisonnalités. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT -4 heures).