

# POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

## Rétrospective 2024

### Une année mouvementée d'un point de vue économique, politique et environnemental

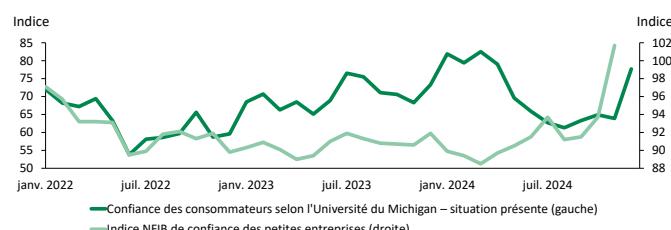
**Plus de la moitié de la population mondiale a été appelée à participer à des élections au cours de 2024.** Au sein du G7, et considérant les participations italienne et allemande aux élections au Parlement européen, seuls les Canadiens n'ont pas eu à se rendre aux urnes cette année (en dehors des résidents de quatre provinces). Parmi les autres principaux pays, l'Inde, l'Indonésie, le Pakistan, le Mexique, l'Iran, la Russie, l'Afrique du Sud et la Corée du Sud ont tous tenu des élections nationales. Les partis précédemment au pouvoir ont généralement perdu des appuis et plusieurs gouvernements ont changé à la suite de ces élections. On remarque aussi une plus grande instabilité de plusieurs gouvernements, notamment en France, en Allemagne et en Corée du Sud.

Les **élections américaines** du 5 novembre ont captivé l'attention mondiale. Avec les difficultés de la candidature du président Biden malgré la bonne tenue de l'économie américaine, puis sa sortie de campagne en faveur de Kamala Harris qui a amené une remontée (insuffisante) des démocrates dans les intentions de vote et, finalement, la victoire de Donald Trump (et des républicains au Congrès), l'actualité politique au sud de la frontière a été marquante. À la suite du résultat électoral, on a pu observer une forte réaction des marchés financiers et une amélioration de certains indices de confiance des entreprises et des consommateurs américains (graphique 1). Ceux-ci souhaitent maintenant un retour aux conditions économiques qui étaient perçues favorablement durant le premier mandat de Donald Trump. Pour l'économie mondiale, les intentions protectionnistes du prochain président demeurent le principal enjeu.

Au Canada, les résultats de l'élection américaine se sont fait sentir plus immédiatement sur les marchés financiers et ont entraîné un accroissement de l'incertitude associée aux politiques américaines. Les rendements des actions et des obligations ont suivi la hausse observée chez nos voisins du Sud, bien que dans une moindre mesure (graphique 2). Le huard

**Graphique 1**

Certains indices de confiance se sont améliorés aux États-Unis à la suite de l'élection de Donald Trump

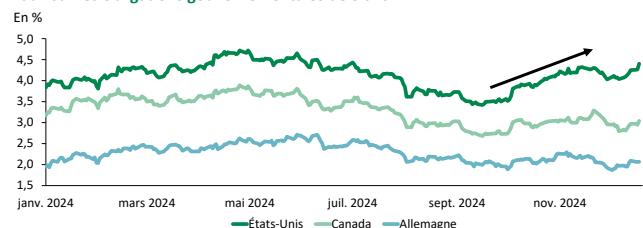


Université du Michigan, National Federation of Independent Business et Desjardins, Études économiques

**Graphique 2**

Après une hausse importante des rendements américains, les écarts avec les États-Unis sont demeurés très élevés

Taux sur les obligations gouvernementales de 5 ans



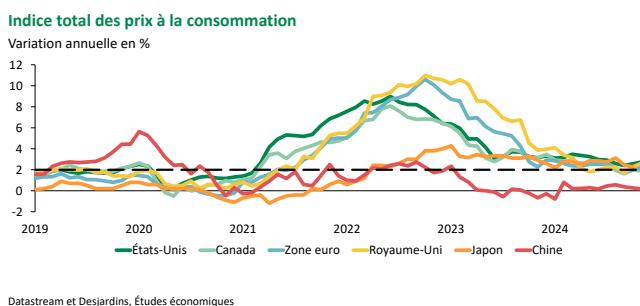
Datastream et Desjardins, Études économiques

s'est nettement déprécié depuis le 5 novembre. Les excellents résultats de fin d'année des exportations canadiennes devraient se poursuivre dans les premiers mois de 2025 alors que les entreprises américaines chercheront à accumuler des stocks avant l'imposition de barrières tarifaires. Par contre, compte tenu de l'[effet potentiellement dévastateur d'éventuels tarifs douaniers sur l'économie canadienne](#), les décideurs se dépêchent de tenter

de trouver une solution. Les premiers ministres provinciaux se sont ralliés autour de leur intérêt commun à éviter l'imposition de nouveaux tarifs douaniers, mais ne semblent pas s'entendre sur l'approche à adopter. **Le gouvernement fédéral demeure responsable de coordonner la réponse canadienne.** Il s'est notamment engagé à investir plus de 1 G\$ dans le resserrement de la sécurité aux frontières, un point problématique aux yeux de la prochaine administration américaine.

La plupart des **taux d'inflation** nationaux se sont rapprochés des cibles des banques centrales et, dans certains cas, ils sont même temporairement passés en dessous (graphique 3). Le contexte mondial a aidé alors que les pressions sur les chaînes d'approvisionnement sont revenues à la normale et que la Chine a même connu un peu de déflation au début de 2024. Certains pays, notamment les États-Unis, ont enregistré des baisses des prix des biens. Cela dit, les prix des services, davantage influencés par l'augmentation des salaires, se montrent plus résilients. **L'inflation au Canada** a considérablement ralenti en 2024. Au cours des derniers mois de l'année, elle a été égale, voire inférieure à la cible de 2 % fixée par la Banque du Canada (BdC). Les prix de l'énergie ont joué un rôle important dans ce revirement de situation. Le rôle de l'inflation de base excluant le logement n'est toutefois pas non plus à négliger, la hausse du coût d'emprunt pesant sur la demande intérieure. L'inflation liée au logement se modère un peu, mais reste forte, en partie à cause des coûts d'intérêt hypothécaire toujours élevés. Elle devrait toutefois continuer de montrer un ralentissement pour le dernier mois de l'année, tout comme l'inflation des loyers.

### Graphique 3 L'inflation s'est montrée beaucoup plus faible en 2024

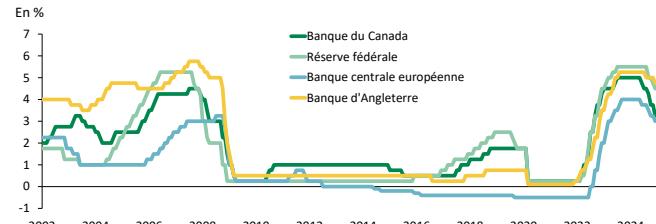


La réduction de l'inflation a pavé la voie à des **baisses de taux d'intérêt directeurs**. La BdC a été l'une des principales banques centrales à amorcer le mouvement, en juin, et cumule depuis plusieurs baisses de taux (graphique 4). La Réserve fédérale (Fed) a tardé un peu plus, mais sa première baisse a finalement été de 50 points de base. La BdC a par ailleurs marché dans les pas de la Fed avec des baisses de 50 points à ses réunions d'octobre et de décembre. La diminution des taux directeurs s'est reflétée sur le marché obligataire. Le

**Graphique 4**

**La Banque du Canada a réduit plus rapidement ses taux directeurs en 2024**

**Principaux taux directeurs**



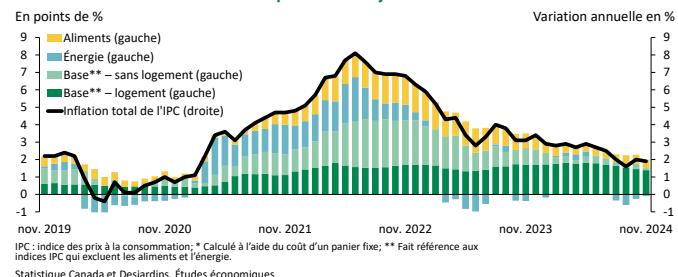
mouvement baissier des taux obligataires avait débuté plus tôt dans l'année, en anticipation de l'assouplissement des politiques monétaires. Les emprunteurs ont donc vu les conditions d'emprunts s'améliorer pour l'ensemble des termes. De plus, les primes de risque ont diminué en 2024, contribuant à la baisse des taux d'intérêt offerts aux ménages et aux entreprises.

**Le coût de la vie a été au cœur des préoccupations des ménages canadiens en 2024.** [Le logement reste très peu abordable](#), en particulier dans les plus grandes villes du Canada, et [les loyers ont grimpé en flèche](#). La hausse encore rapide des coûts liés au logement a contribué à maintenir l'inflation globale à un niveau plus élevé qu'elle ne l'aurait été autrement (graphique 5). Les inquiétudes concernant l'immigration en tant que facteur d'érosion de l'accès financière ont incité le gouvernement du Canada à réduire le nombre de [résidents permanents et non permanents](#) qui seront admis au pays. Le gouvernement du Canada a aussi introduit à la mi-décembre un [congé partiel de TPS](#).

**Graphique 5**

**Bien qu'elles ralentissent, les hausses des prix du logement continuent de maintenir l'inflation à un niveau élevé**

**Inflation totale de l'IPC et sa décomposition sous-jacente\***

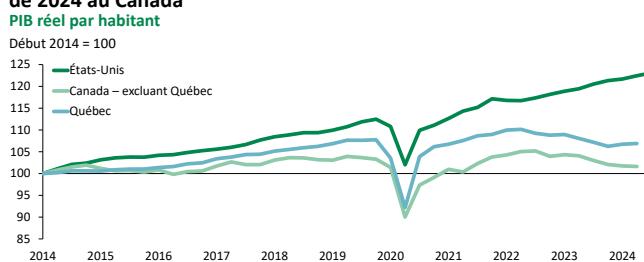


Bien qu'il n'y ait pas eu de récession en 2024, **le PIB réel par habitant a atteint un nouveau creux cyclique au Canada**.

Le Québec a par contre vu une légère amélioration alors que le creux avait été atteint à la fin de 2023 en raison des grèves dans les secteurs de l'éducation et de la santé. Cela dit, le portrait au

Canada et au Québec contraste avec la situation aux États-Unis (graphique 6). La forte croissance de la population au Canada a aidé le PIB réel total, mais n'a pas empêché le PIB par habitant de diminuer. Cette variable est plus représentative du niveau de vie des habitants d'une économie et elle est fortement tributaire des gains de productivité. Or, l'année 2024 a été une autre année de faibles gains de productivité au Canada, contrairement aux États-Unis.

### Graphique 6 Le PIB réel par habitant est demeuré en baisse en première moitié de 2024 au Canada



Après une année de stagnation économique marquée par des grèves massives dans le secteur public, **le Québec a renoué avec la croissance**. Celle-ci a surpassé la moyenne nationale au cours des trois premiers trimestres. Bien que les chiffres globaux indiquent une économie progressant à peine à son potentiel de croissance, la bonne tenue de l'emploi à temps plein depuis la fin de l'été suggère que l'économie a maintenu le cap au cours de la seconde moitié de l'année.

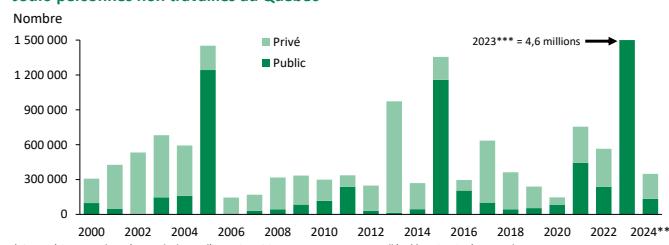
Malgré des hausses salariales globalement supérieures à l'inflation, **la rémunération réelle des travailleurs reste en mode rattrapage** par rapport à la perte du pouvoir d'achat des années 2021-2022. Ainsi, la hausse du coût de la vie continue de peser sur la confiance des ménages, poussant une majorité de consommateurs à vouloir limiter leurs dépenses. La volonté des travailleurs de recouvrer leur pouvoir d'achat contribue à la hausse des conflits de travail : pour la quatrième année consécutive, les jours de travail perdus au Québec en raison de conflits pourraient dépasser le demi-million, une séquence qui n'a pas été observée depuis le début du siècle (graphique 7).

En 2024, les **conflits armés** ont continué de marquer le monde. La guerre en Ukraine s'est intensifiée alors que les Russes et les Ukrainiens ont utilisé des missiles de plus longue portée. La guerre entre Israël et le Hamas a mené à plusieurs débordements, notamment au Liban, et à des tirs de missiles entre l'Iran et Israël. Les perturbations en mer Rouge causées par les Houthis ont affecté le commerce maritime, tandis que le récent renversement du régime syrien a ajouté à l'instabilité régionale. Tous ces

### Graphique 7

#### Une augmentation des arrêts de travail depuis la pandémie

Jours-personnes non travaillés au Québec\*



conflits ont contribué à alimenter l'incertitude observée sur les marchés cette année. Le prix de l'or en a d'ailleurs bénéficié, battant record après record jusqu'à l'automne.

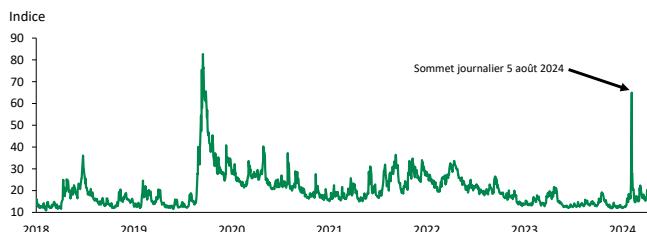
L'**économie chinoise** a connu une nouvelle année difficile alors que la croissance de plusieurs indicateurs, comme celle du PIB réel, a décéléré. Nombreux sont les problèmes, mais l'enlisement du marché immobilier demeure l'épicentre et les difficultés ressenties dans cette industrie se sont propagées, notamment vers les secteurs manufacturier et financier. Les ménages chinois demeurent toutefois les plus affectés alors que la valeur de leur plus important véhicule d'épargne, l'immobilier, a fondu en près de trois ans de crise. En l'absence d'un filet social bien développé et avec un problème grandissant d'endettement limitant la capacité d'intervention du gouvernement, l'économie intérieure chinoise en a souffert. La faiblesse de la demande chinoise a d'ailleurs été l'une des principales raisons derrière le recul des cours pétroliers cette année.

**Les gains des marchés boursiers ont été généralisés en 2024** alors que les investisseurs ont regagné confiance dans la capacité de l'économie américaine à éviter une récession, tout en commençant à voir les taux d'intérêt diminuer. Les craintes de récession ont pourtant fait un bref retour alors que le taux de chômage a dépassé le seuil établi par la règle de Sahm en juillet, un niveau signalant historiquement le début d'une récession. Le choc de cette nouvelle, combiné à la hausse des taux d'intérêt au Japon, a engendré un bref épisode de forte volatilité qui a amené l'indice VIX à son plus haut niveau depuis la pandémie (graphique 8 à la page 4). Mais c'est en fin de compte la victoire électorale de Donald Trump qui a scellé le sort d'une autre bonne année pour la Bourse. Les actions américaines ont **réalisé des gains**, d'abord en anticipation de la victoire de Trump, puis après l'annonce des résultats. Ces mouvements ont maintenu les valorisations des titres américains non loin de leurs sommets historiques. La menace de tarifs douaniers n'a pas modéré l'optimisme alors que même l'indice canadien S&P/TSX semble avoir profité de ce développement, pourtant très mitigé pour l'économie canadienne.

### Graphique 8

**Le retour momentané des craintes de récession et les problèmes au Japon ont causé un bond de la volatilité en août**

États-Unis – indice VIX de volatilité



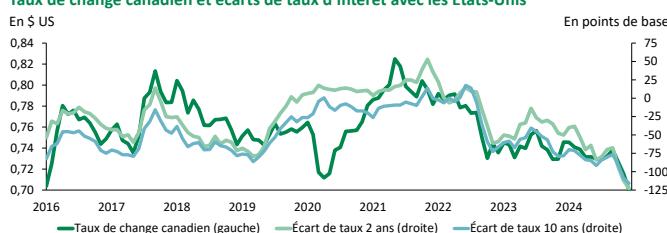
Bloomberg et Desjardins, Études économiques

**Le dollar américain s'est encore démarqué**, soutenu par la vigueur de l'économie américaine et des écarts de taux d'intérêt favorables. L'élection de Donald Trump a amplifié le mouvement d'appréciation du billet vert contre plusieurs devises. La valeur du dollar américain semble incorporer des anticipations suivant lesquelles des politiques de Trump soutiendront l'économie, ce qui s'accompagnerait d'un peu plus d'inflation aux États-Unis et possiblement de moins de baisses de taux d'intérêt. Le dollar canadien fait les frais d'une économie plus faible au Canada, nécessitant plus de baisses de taux d'intérêt (graphique 9). La menace de tarifs douaniers sur les exportations vers les États-Unis semble aussi peser sur le huard, dont la valeur a rejoint les creux observés durant les premiers mois de la pandémie.

### Graphique 9

**Les écarts de taux d'intérêt plus élevés font mal au dollar canadien**

Taux de change canadien et écarts de taux d'intérêt avec les États-Unis



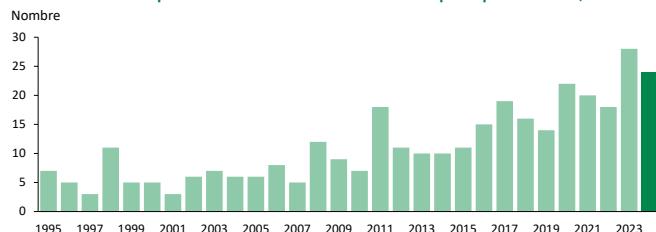
Datastream et Desjardins, Études économiques

Finalement, **l'année 2024 n'aura pas été de tout repos du point de vue de la météo**. La tendance à l'augmentation du nombre d'événements extrêmes se poursuit (graphique 10), ce qui n'est pas sans conséquence sur l'économie. Événement rarissime, un ouragan de catégorie 5 sur l'échelle de Saffir-Simpson a touché les États-Unis au début du mois de juillet. Le Canada n'a pas été en reste. Pluie diluvienne, grêle, inondation et feux de forêt ont pimenté l'été et [la facture a été salée](#). Les inondations à Toronto en juillet ont causé des dommages de près de 1 G\$. Le même mois, les feux de forêt ont rasé environ le tiers de la ville de Jasper, pour une valeur avoisinant là aussi 1 G\$. Le mois d'août a été pire encore avec une importante tempête de grêle qui a provoqué 2,8 G\$ de dommages à Calgary, tandis que le sud du Québec a subi des inondations causées par les restes de l'ouragan *Debby*. Ces inondations ont entraîné des versements d'assurance totalisant un montant record de 2,5 G\$, dépassant l'ancien record de la crise du verglas de 1998.

### Graphique 10

**Le nombre de catastrophes naturelles d'importance aux États-Unis demeure sur une tendance haussière**

Nombre de catastrophes naturelles avec un coût économique supérieur à 1 G\$ US



2024 = données de janvier à octobre  
Datastream et Desjardins, Études économiques