

Par Alexandra Ducharme, Jocelyn Paquet et al.

Table des matières

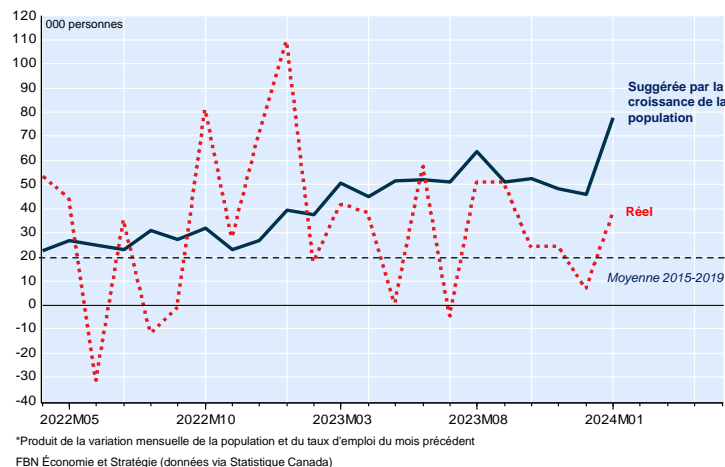
Revue de la semaine	1
CANADA	1
ÉTATS-UNIS	4
MONDE	4
Ce que nous surveillerons la semaine prochaine	5
AUX ÉTATS-UNIS	5
AU CANADA	5
AILLEURS DANS LE MONDE	5
Calendrier économique – Canada et États-Unis	6
Mise à jour hebdomadaire – Tableau 1	7
Mise à jour hebdomadaire – Tableau 2	8
Informations réglementaires	9

Revue de la semaine :

CANADA : L'emploi a augmenté de 37K en janvier, ce qui est supérieur aux attentes du consensus qui tablait sur une augmentation de 15K. Pendant ce temps, le taux de participation a baissé de deux dixièmes pour atteindre 65.3 %. Le taux de chômage est ainsi passé de 5.8 % à 5.7 %, soit deux dixièmes en dessous des attentes du consensus. La variation de l'emploi en janvier a été positive dans le secteur des services (+60K), tandis que l'emploi dans le secteur des biens (-23K) était en baisse. Les heures travaillées ont augmenté de 0.6 % en janvier, après une hausse de 0.3 % en décembre, et l'inflation salariale annuelle était de 5.3 % (contre 5.7 % en décembre). En temps normal, un tel rapport nous inciterait à pousser un soupir de soulagement et à croire en la poursuite du cycle économique. La situation est différente dans un contexte où la population âgée de 15 ans et plus a augmenté à un rythme record de 125K personnes (un mouvement de six écarts-types, au cours des 20 dernières années). Le gain de 37K reste donc bien en deçà des 77K emplois qui auraient été nécessaires pour maintenir le taux d'emploi au même niveau.

Canada: La création d'emplois sous le rythme suggéré par la population

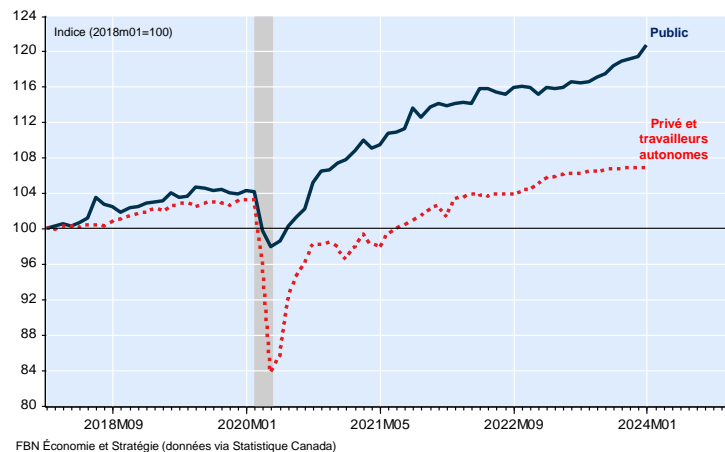
Création effective d'emplois et création d'emplois suggérée par la croissance démographique*.



La baisse considérable de trois dixièmes du taux de participation en deux mois signifie que le taux de chômage ne reflète probablement pas la fragilité du marché du travail. Le taux de participation risque de s'inverser dans les mois à venir, car la pression pour trouver un emploi s'accroît pour certains individus au fil du temps. À titre d'exemple, si le taux de participation n'avait pas baissé au cours de cette période, le taux de chômage pourrait être de 4 dixièmes plus élevé qu'il ne l'est actuellement. Pour en revenir aux données de janvier, la composition des nouveaux emplois est loin d'être rassurante. Les emplois à temps partiel ont amélioré la situation générale, tandis que les emplois à temps plein ont diminué pour le deuxième mois consécutif. De plus, les entreprises semblent geler les embauches. En effet, le secteur public a créé 48k emplois en janvier, tandis que l'emploi non public a diminué pour le deuxième mois consécutif.

Canada: La création d'emplois provient surtout du secteur public

Emploi dans les secteurs public et non-public, données mensuelles



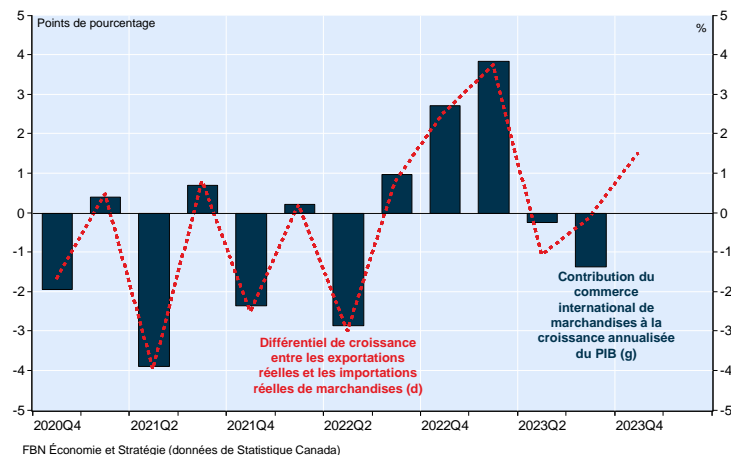
Cette faiblesse du secteur des entreprises n'est pas surprenante et correspond aux résultats de l'enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada. Les pénuries de main-d'œuvre sont chose du passé, puisque 27 % des entreprises déclarent maintenant en souffrir, ce qui est loin des 46 % enregistrés au début des hausses de taux. De plus, la forte proportion d'entreprises connaissant une baisse des ventes (40%) et la morosité des perspectives pourraient se traduire par des suppressions d'emplois dans les mois à venir.

La balance commerciale de marchandises est passée d'un excédent de CA\$1.06 milliard en novembre (estimation initiale de CA\$1.57 milliard) à un déficit de CA\$0.31 milliard en décembre, alors que les économistes attendaient un excédent de CA\$1.0 milliard. Les exportations nominales ont chuté de 1.9%, tandis que les importations nominales ont augmenté de 0.2%. Du côté des exportations, sept des onze secteurs suivis ont enregistré des baisses, à commencer par les véhicules et pièces automobiles (-8.2%), les machines, le matériel et le matériel industriel (-6.8%) et les produits énergétiques (-3.1%). Ces replis n'ont été que partiellement compensés par des gains dans les segments des aéronefs et le matériel de transport (+12.3%) ainsi que des produits forestiers et matériaux de construction (+3.6%). Pour ce qui est des importations, de solides gains dans les catégories des biens de consommation (+9.4%) et des produits en métal et produits minéraux non métalliques (+5.8%) n'ont été qu'en partie contrebalancés par des baisses dans la plupart des autres catégories. L'excédent énergétique du Canada avec le monde a diminué de CA\$12.2 milliards à CA\$12.1 milliards, tandis que le déficit hors énergie a augmenté de CA\$11.2 milliards à CA\$12.4 milliards. L'excédent commercial avec les États-Unis a baissé de CA\$11.2 milliards à CA\$9.2 milliards. En termes réels, les exportations ont reculé de 0.4%, tandis que les importations ont augmenté de 1.3%.

La balance commerciale du Canada avec le monde est redevenue déficitaire en décembre, pour la première fois depuis juillet, en partie à cause d'une baisse des prix des produits de base, qui s'est traduite par un repli de 4.9% des livraisons de pétrole brut. La plus forte contraction mensuelle observée en plus de deux ans des exportations de véhicules et pièces automobiles était également à l'origine de la détérioration de la balance commerciale au cours du dernier mois de 2023. Mais, plus que toute chose, l'évolution de décembre reflétait la plus forte augmentation des importations de biens de consommation dans les données remontant à 1988 (+9.4%). La catégorie des produits pharmaceutiques (+28.1%) s'est sans aucun doute distinguée, même si d'autres segments ont aussi enregistré de solides gains, notamment les vêtements et chaussures (+11.4%), les articles divers (+6.5%) et les boissons alcoolisées (+18.9%). Sans les biens de consommation, les importations nominales ont en fait baissé de 2.0%, avec des replis dans 8 segments sur 10. L'étude des données trimestrielles montre que le commerce de marchandises a sans doute contribué positivement à la croissance du PIB au T4, car les exportations réelles ont augmenté de 1.1%, tandis que les importations réelles se sont contractées de 0.4%.

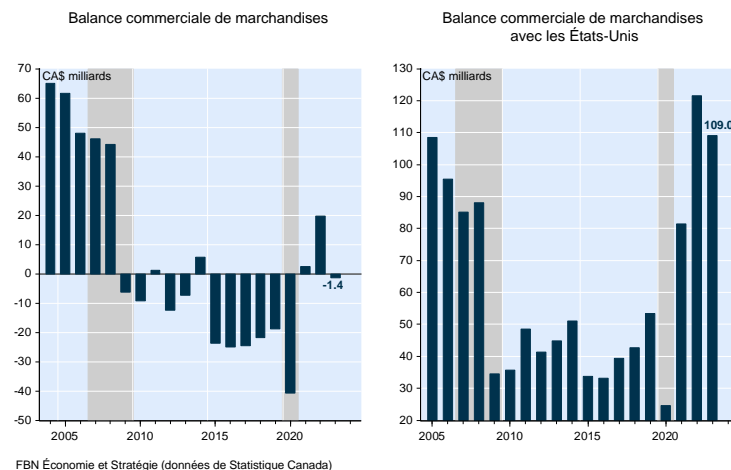
Canada : Le commerce de marchandises a dû contribuer au PIB au T4

Exportations/importations réelles de marchandises et contribution du commerce international de marchandises à la croissance annualisée du PIB



L'augmentation des volumes d'importation dans la catégorie des machines et matériel (+1.3%) est toutefois de bon augure pour les dépenses des entreprises en matériel pendant le trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2023, la balance canadienne du commerce de marchandises affiche un déficit de CA\$1.4 milliard. Il s'agit du premier déficit enregistré depuis 2020, qui reste cependant relativement modeste par rapport à ce à quoi nous avons été habitués au cycle précédent. L'excédent du commerce de marchandises avec les États-Unis, cependant, s'est établi à CA\$109.0 milliards, le deuxième plus haut niveau jamais enregistré.

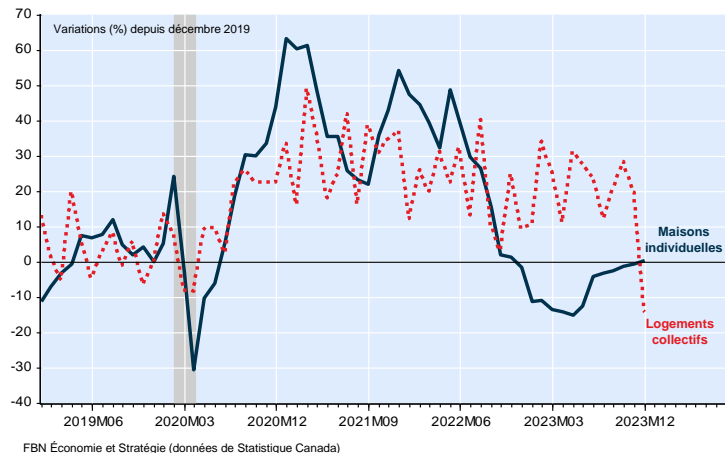
Léger déficit de la balance commerciale de marchandises en 2023



Le nombre de permis de bâtir résidentiels émis a chuté de 22.0% en décembre, à 203.0K (rythme annualisé corrigé des effets saisonniers). Le repli mensuel était entièrement attribuable à une contraction de 28.4% dans le segment des logements collectifs, à 146.2K. Le nombre de permis émis pour des maisons individuelles, cependant, a crû de 1.2%, pour s'établir à un niveau inégalé depuis un an de 56.8K.

Chute des permis émis dans le segment des logements collectifs

Nombre de permis de bâtir résidentiels émis, variations (%) depuis décembre 2019, données corrigées des effets saisonniers



Le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, a prononcé un discours consacré à l'efficacité et aux limites de la politique monétaire devant le Conseil des relations internationales de Montréal (CORIM), dans lequel il a souligné que « [l]a politique monétaire permet de maîtriser l'inflation ». Il a toutefois exposé certains de ses inconvénients. Tout d'abord, la politique monétaire ne fonctionne « pas parfaitement, rapidement ni sans peine » et, par conséquent, elle « n'est pas parfaite à chaque moment ». « Mais elle est très efficace pour maîtriser l'inflation à moyen terme. » Autre faiblesse de la politique monétaire, elle « ne peut pas cibler des groupes ou des secteurs en particulier. On ne peut pas hausser le taux directeur au Québec, et le baisser dans les Maritimes. On ne peut pas faire augmenter les rendements pour les épargnants, et réduire le coût du capital pour les entreprises qui veulent investir. » En outre, la politique monétaire ne peut pas stimuler la croissance à long terme, qui dépend de « deux facteurs : la croissance démographique, et celle de la productivité ». Alors que « [p]endant 25 ans, le Canada a réussi à faire croître son économie en ajoutant des travailleurs, [...] la croissance de la productivité [...] a déçu. C'est un problème, parce qu'une plus grande productivité permet de payer des salaires plus élevés, ce qui rehausse le niveau de vie. » En outre, la politique monétaire n'est pas l'outil adéquat pour gérer la pénurie de logements. En effet, "[l]'offre de logements ne suit pas la demande depuis de nombreuses années. Plusieurs raisons expliquent cette situation. Il y a les restrictions de zonage, les délais ou l'incertitude dans les processus d'approbation, et le manque de travailleurs qualifiés. La politique monétaire ne peut régler aucun de ces problèmes. » « Elle peut surtout influencer la demande à court terme. Mais elle ne peut pas régler des problèmes structurels de longue date du côté de l'offre, ce qui est essentiel à l'abordabilité. » Cela signifie que les coûts du logement sont susceptibles de maintenir l'inflation à un niveau élevé malgré des taux d'intérêt plus élevés. Ce segment de prix est « [élevé] depuis plusieurs années [...] [a] grimpé davantage au cours des six derniers mois. C'est maintenant le facteur qui contribue le plus à maintenir l'inflation au-dessus de la cible. Ça reflète en partie l'impact des hausses de notre taux directeur sur le coût des intérêts hypothécaires. Mais la hausse des frais de logement reflète aussi des augmentations de

loyers et d'autres coûts liés au logement, qui découlent surtout des pénuries structurelles [...]. La politique monétaire ne peut rien y faire. Il reste que ces facteurs ont des conséquences sur le coût de la vie au Canada et que la Banque doit les comprendre et en tenir compte au moment d'établir la politique monétaire. » Cela rend le retour au taux cible de 2% plus difficile. « Si on combine tous ces facteurs, les pressions à la hausse et à la baisse sur l'inflation signifient que le retour à la cible de 2% pourrait être lent et que des risques demeurent. » Mais il existe d'autres risques qui pourraient entraîner un maintien de l'inflation au-delà de cette prévision, à savoir « une certaine volatilité des prix du pétrole et des frais de transport à l'échelle mondiale. Elle est causée par les conflits en Europe et au Moyen-Orient, et par les attaques contre des navires dans la mer Rouge. Évidemment, la politique monétaire n'a aucun contrôle sur ces événements mondiaux. Mais ils peuvent faire augmenter la volatilité de l'inflation au Canada. Dans ce cas, il faudrait déterminer si la hausse des coûts de l'énergie et des frais de transport influence de façon plus générale l'inflation d'autres biens et services pour orienter [la] politique monétaire [de la BdC]. »

Pour l'avenir, la Banque du Canada doit obtenir davantage de preuves que l'inflation se rapproche de son objectif avant de pouvoir assouplir sa politique. Le gouverneur Macklem a déclaré qu'il fallait « donner à la politique monétaire plus de temps pour alléger les pressions restantes sur les prix de ces biens et services. » D'après lui, dans sa décision de maintenir le taux directeur à 5%, « [l]e Conseil de direction a jugé qu'il faut plus de temps pour que la politique monétaire puisse faire son travail et alléger les pressions sous-jacentes sur les prix. Comme la politique monétaire fonctionne, le Conseil ne cherche plus autant à savoir si elle est assez restrictive. Il cherche plutôt à savoir pendant combien de temps le resserrement doit se poursuivre. On veut que les pressions inflationnistes continuent de se relâcher et que l'inflation sous-jacente recule clairement. »

Le gouverneur a consacré une grande partie de son discours à affirmer que la politique monétaire permet de contrôler l'inflation et de stabiliser les marchés financiers quand cela est nécessaire. Curieusement, il n'a pas mentionné le rôle des banques centrales, potentiellement coupables d'avoir trop stimulé l'économie avant les événements mentionnés, bien qu'il ait reconnu qu'avec le recul, il aurait pu commencer à supprimer les mesures de stimulation plus tôt après la récession due à la COVID. Mais le passé appartient au passé; que faire donc à présent? Selon M. Macklem, la politique monétaire restrictive a certainement contribué à réduire l'inflation globale, mais son impact sur les coûts du logement a été entravé par une pénurie structurelle de l'offre, un problème que la politique monétaire ne peut pas résoudre. C'est un fait que la Banque du Canada (BdC) n'a que récemment commencé à reconnaître dans ses discours (voir celui de Toni Gravelle en date du 7 décembre) et dans son Rapport sur la politique monétaire de janvier. À tel point que la Banque du Canada s'attend à ce que l'inflation des logements représente environ 50% de l'inflation totale au cours des deux prochaines années (près du double de son poids de 26% dans le panier de l'IPC) et à ce qu'elle reste un « important obstacle au retour de l'inflation à la cible de 2% ». Reconnaître le problème est une chose,

mais il reste à voir si la BdC sera disposée à s'accommoder d'une source d'inflation sur laquelle elle n'a que peu d'emprise. Si la BdC reste trop longtemps réticente à prendre en compte l'inflation des coûts du logement, la politique monétaire risque de rester exagérément restrictive dans les mois à venir, ce qui pénaliserait indûment l'économie et exacerberait les déséquilibres de l'offre de logements dans un contexte de forte croissance démographique (soulignons que les permis de bâtir résidentiels se sont effondrés dans la plupart des zones urbaines en décembre). Cela explique en partie pourquoi nous continuons à prévoir une contraction économique en 2024 et un assouplissement plus dynamique de la politique monétaire que ce qu'anticipent actuellement les marchés.

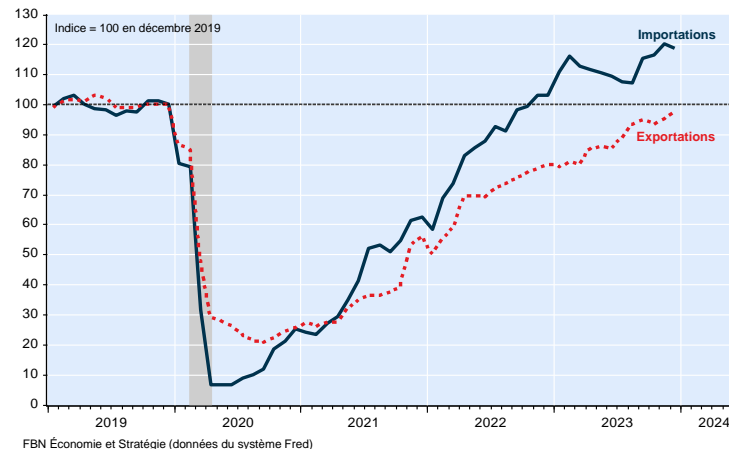
ÉTATS-UNIS : Le déficit commercial s'est creusé en décembre, passant de \$61.9 milliards à \$62.2 milliards, essentiellement à cause d'une hausse de \$3.8 milliards des importations de marchandises (à \$260.3 milliards), notamment de préparations pharmaceutiques (+\$1.5 milliard), de téléphones cellulaires (+\$1.0 milliard) et de fournitures et matériaux industriels (+\$1.2 milliard). Les exportations de marchandises, pour leur part, ont crû de \$3.1 milliards (à \$131.2 milliards) en raison de hausses dans les catégories de l'or non monétaire (+\$0.9 billion), des autres produits pétroliers (+\$0.8 milliard), des biens de consommation (+\$0.7 milliard) et du pétrole brut (+\$0.6 milliard). Comme les importations ont augmenté plus vite que les exportations, le déficit du commerce international de marchandises s'est creusé de \$88.4 milliards à \$89.1 milliards.

Par pays, le déficit du commerce de marchandises des États-Unis s'est creusé avec la Chine (de \$21.4 milliards à \$22.8 milliards), le Vietnam (de \$9.6 milliards à \$10.0 milliards) et l'Allemagne (de \$5.6 milliards à \$7.2 milliards), mais il a diminué avec le Mexique (de \$13.8 milliards à \$13.7 milliards) et le Canada (de \$7.6 milliards à \$5.5 milliards).

L'excédent du commerce de services, cependant, a crû de \$26.5 milliards en novembre à \$26.8 en décembre, un niveau inégalé depuis la fin de la pandémie, car les exportations ont progressé de \$0.8 milliard (à \$87.0 milliards) et les importations, de \$0.5 milliard (à \$60.1 milliards). Les exportations de services de voyage ont continué de se redresser, restant toutefois légèrement en dessous de leur niveau d'avant la pandémie. À l'inverse, les importations de services de voyage, un indicateur du nombre d'Américains qui voyagent à l'étranger, se sont maintenues environ 20% au-dessus de leur niveau d'avant la pandémie.

Les voyages à l'étranger dépassent leur niveau d'avant la COVID

Exportations/importations nominales de services de voyage à tous effets, incluant la formation, dernière observation: décembre 2023

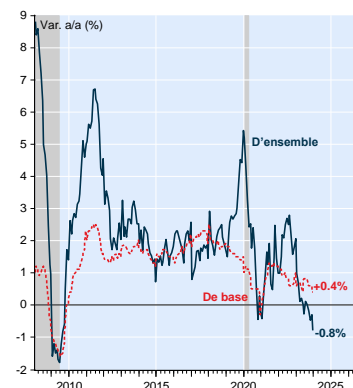


Les nouvelles inscriptions au chômage ont diminué de 227K à 218K au cours de la semaine terminée le 3 février. Les prestations maintenues, pour leur part, ont baissé de 1,894K à 1,871K.

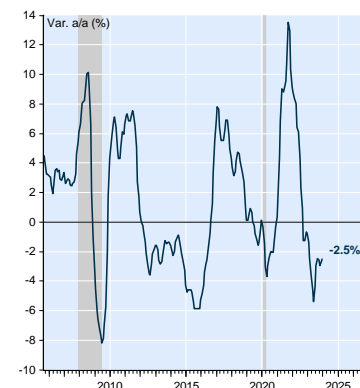
MONDE : En Chine, le taux sur 12 mois de l'indice des prix à la consommation est resté inférieur à 0% un quatrième mois de suite en janvier (passant de -0.3% à -0.8%), marquant la plus longue période de déflation depuis 2009. L'IPC de base, pour sa part, a reculé de 0.6% à 0.4%. Toujours en glissement annuel, l'indice des prix à la production est passé de -2.7% à -2.5%, signalant toujours une déflation aiguë des prix en sortie d'usine.

Chine : Plus longue période de déflation depuis 2009

Indice des prix à la consommation



Indice des prix à la production



Ce que nous surveillerons la semaine prochaine

AUX ÉTATS-UNIS, la publication du rapport sur l'IPC de janvier retiendra l'attention. La composante de l'énergie a dû avoir un impact négatif sur l'indice d'ensemble compte tenu de la baisse des prix de l'essence pendant le mois, ce qui pourrait avoir contribué à limiter la progression mensuelle de l'indice d'ensemble à seulement 0.2%. Si nous ne nous trompons pas, le taux annuel pourrait reculer de 3.4% à un creux sans égal depuis 7 mois de 3.0%. Les prix de base, pour leur part, pourraient afficher une progression mensuelle de 0.3% grâce à une nouvelle hausse dans la composante du logement, ce qui se traduirait par un repli d'un dixième du taux sur 12 mois, à un creux inégalé depuis 32 mois de 3.8%. La publication des données sur les ventes au détail de janvier sera également scrutée de près. À en croire les données déjà publiées sur les ventes automobiles, les ventes des concessionnaires automobiles et de pièces détachées pourraient avoir contribué négativement au chiffre d'ensemble. Les dépenses dans les stations-service pourraient elles aussi avoir chuté, reflétant une baisse des prix à la pompe. D'autres catégories pourraient également avoir souffert d'une météo défavorable et enregistré des pertes, notamment les services alimentaires. Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que les ventes totales se soient contractées de 0.5%. Les dépenses hors secteur automobile pourraient avoir fait un peu moins pire, se contractant de 0.4% en glissement mensuel. Par ailleurs, la production industrielle pourrait avoir augmenté de 0.7% en janvier, car les températures froides ont dû entraîner un bond de la production des services publics. Le secteur de la fabrication a probablement lui aussi enregistré un gain, mais bien plus modeste. Nous obtiendrons également une mise à jour sur la situation du marché immobilier résidentiel avec la publication de l'indice de la NAHB de février et des données sur les mises en chantier résidentielles de janvier. Bien que les dernières données sur les permis de bâtir donnent à croire que ces dernières ont augmenté à 1,475K pendant le mois (données annualisées corrigées des effets saisonniers), les conditions météorologiques défavorables pourraient avoir limité les nouveaux chantiers à 1,455K. Nous obtiendrons les premiers indices sur la situation du secteur de la fabrication en février grâce à l'indice Empire State de la fabrication et l'enquête de la Fed de Philadelphie sur les perspectives des entreprises. L'édition de janvier de l'**indice NFIB de l'optimisme des petites entreprises** paraîtra également, de même que le rapport de février sur l'**indice de l'optimisme des consommateurs** de l'Université du Michigan. Enfin, plusieurs représentants de la Fed doivent donner des allocutions, dont Thomas Barkin (lundi), Neel Kashkari (lundi), Austan Goolsbee (mercredi), Raphael Bostic (jeudi) et Mary Daly (vendredi).

AU CANADA, une mise à jour sur le marché du logement sera disponible avec la publication des données de janvier sur les reventes de logements et les mises en chantier résidentielles. À en croire les récentes données sur les permis de bâtir, ces dernières pourraient avoir chuté à 230K (données annualisées corrigées des effets saisonniers), avec les pertes les plus importantes observées en Ontario et en Colombie-Britannique. Cette semaine, nous connaissons aussi les chiffres des ventes des usines de décembre. Celles-ci pourraient s'être contractées de 0.6% suite à des baisses dans les sous-secteurs du matériel de transport et des produits chimiques. Nous garderons aussi un œil sur les données des ventes en gros du mois de décembre. Du côté de la banque centrale, le sous-gouverneur de la banque centrale Rhys Mendes participera à une table ronde organisée mercredi par la Lazardis School of Business and Economics.

	Précédent	Prévisions FBN
JEU: Mises en chantiers (janvier, nombre d'unités annualisé)	249.3K	230.0K
Livraisons manufacturières (décembre, var. m/m)	1.2%	-0.6%

AILLEURS DANS LE MONDE paraîtront les données sur le PIB du Japon au T4. Plusieurs indicateurs de décembre seront disponibles pour la zone euro, notamment la production industrielle et la balance commerciale.

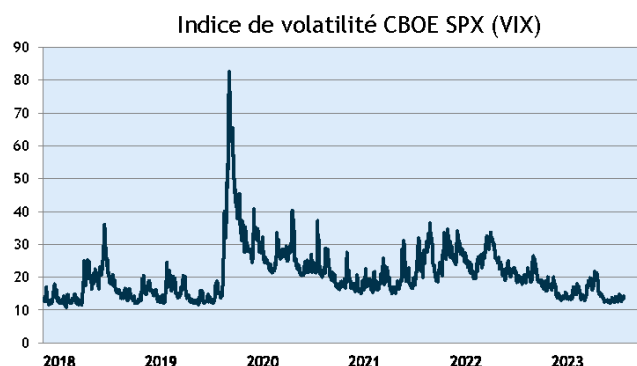
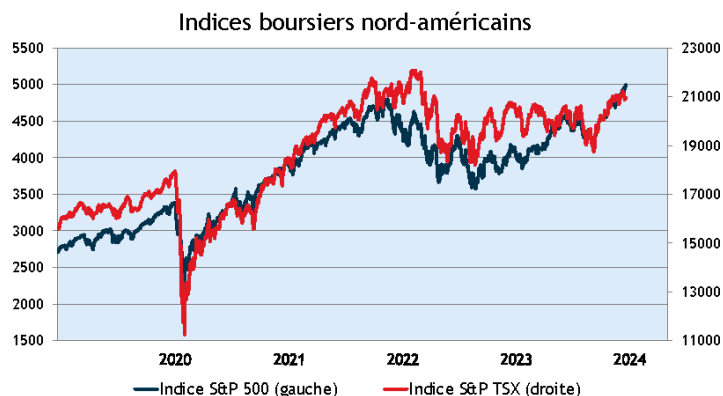
	Précédent	Prévisions FBN
MAR: IPC (janvier, var. a/a)	3.40%	3.00%
IPC de base (janvier, var. a/a)	3.90%	3.80%
JEU: Ventes au détail (janvier, var.m/m)	0.6%	-0.5%
hormis pièces et véhicules automobiles (janvier, var. m/m)	0.4%	-0.4%
Production industrielle (janvier, var. m/m)	0.1%	0.7%
VEN: Mises en chantiers (janvier, nombre d'unités annualisé)	1,460K	1,455K

Calendrier économique – Canada et États-Unis

Données économiques et événements de marché							Annonces bénéfiques				
Heure	Pays	Donnée	Période	Précédent	Estimé du consensus	FBN	Compagnie	Heure	Trim.	BPS Cons.	
Lundi 12 févr.							PrairieSky Royalty Ltd	Apr. Fer.	T4 23	0.25	
							Trimble Inc	Av. Ouv.	T4 23	0.60	
							Principal Financial Group Inc	Apr. Fer.	T4 23	1.69	
							Federal Realty Investment Trus	Apr. Fer.	T4 23	1.64	
							Arista Networks Inc	Apr. Fer.	T4 23	1.71	
							Cadence Design Systems Inc	Apr. Fer.	T4 23	1.34	
							Waste Management Inc	Apr. Fer.	T4 23	1.53	
Mardi 13 févr.	6:00	E-U	NFIB confiance des PME	jan	91.9	--	MGM Resorts International	Apr. Fer.	T4 23	0.68	
	8:30	E-U	IPC	jan	0.30%	0.20%	Airbnb Inc	Apr. Fer.	T4 23	0.68	
	8:30	E-U	excl. aliments et énergie	jan	0.30%	0.30%	Coca-Cola Co/The	Av. Ouv.	T4 23	0.49	
	8:30	E-U	IPC (a/a)	jan	3.40%	2.90%	Ecolab Inc	Av. Ouv.	T4 23	1.54	
	8:30	E-U	excl. aliments et énergie (a/a)	jan	3.90%	3.70%	3.80%	Moody's Corp	Av. Ouv.	T4 23	2.33
							Hasbro Inc	Av. Ouv.	T4 23	0.65	
							Intact Financial Corp	Apr. Fer.	T4 23	3.41	
							Molson Coors Beverage Co	06:55	T4 23	1.12	
							Howmet Aerospace Inc	07:00	T4 23	0.47	
							Hydro One Ltd	Av. Ouv.	T4 23	0.30	
							Lithium Americas Corp	0:00	T4 23	-0.03	
							Shopify Inc	Av. Ouv.	T4 23	0.30	
Mercredi 14 févr.	7:00	E-U	Applications pour prêts hypothécaires (MBA)	fév-09	3.70%	--	Keyera Corp	Av. Ouv.	T4 23	0.51	
	9:00	CA	Reventes de maisons	jan	8.70%	--	CAE Inc	Av. Ouv.	T3 24	0.25	
							Manulife Financial Corp	Apr. Fer.	T4 23	0.85	
							Choice Properties Real Estate	Apr. Fer.	T4 23	0.25	
							Killam Apartment Real Estate I	Apr. Fer.	T4 23	0.28	
							Cisco Systems Inc	Apr. Fer.	T2 24	0.84	
							Great-West Lifeco Inc	Apr. Fer.	T4 23	1.01	
							Dundee Precious Metals Inc	Apr. Fer.	T4 23	0.30	
							Westinghouse Air Brake Technol	Av. Ouv.	T4 23	1.58	
							Kraft Heinz Co/The	Av. Ouv.	T4 23	0.77	
							Charles River Laboratories Int	Av. Ouv.	T4 23	2.42	
							IQVIA Holdings Inc	Av. Ouv.	T4 23	2.82	
Jeudi 15 févr.	8:15	CA	Mises en chantier	jan	249.3k	--	230.0k	Mullen Group Ltd	06:00	T4 23	0.32
	8:30	CA	Ventes manufacturières	déc	1.20%	--	-0.60%	Canadian Tire Corp Ltd	06:00	T4 23	4.84
	8:30	E-U	Enquête manufacturiers État de New York	fév	-43.70	-11.8		EQB Inc	0:00	T3 23	0.00
	8:30	E-U	Ventes au détail	jan	0.60%	-0.20%	-0.50%	MTY Food Group Inc	Av. Ouv.	T4 23	0.94
	8:30	E-U	excl. autos	jan	0.40%	0.10%	-0.40%	Cenovus Energy Inc	11:00	T4 23	0.37
	8:30	E-U	Premières demandes de prestation de chômage	fév-10	218k	216k		Agnico Eagle Mines Ltd	Apr. Fer.	T4 23	0.47
	9:15	E-U	Production industrielle m/m	jan	0.10%	0.30%	0.70%	IGM Financial Inc	Apr. Fer.	T4 23	0.85
	9:15	E-U	Utilisation des capacités	jan	78.60%	78.90%		IAMGOLD Corp	Apr. Fer.	T4 23	0.02
	10:00	E-U	Indice NAHB du marché résidentiel	fév	44.0	46.0		Definity Financial Corp	Apr. Fer.	#N/A	1.96
	16:00	E-U	Achats nets de titres du Trésor par les étrangers	déc	\$260.2b	--		Zebra Technologies Corp	Av. Ouv.	T4 23	1.66
							CBRE Group Inc	06:55	T4 23	1.18	
							Bio-Rad Laboratories Inc	Apr. Fer.	T4 23	2.82	
Vendredi 16 févr.	8:30	E-U	Mises en chantier	jan	1460k	1465k	1455k	Constellation Energy Corp	0:00	T4 23	1.92
	8:30	E-U	Mises en chantier m/m	jan	-4.30%	0.30%	-0.30%	Vulcan Materials Co	Av. Ouv.	T4 23	1.40
	8:30	E-U	Permis de bâtir	jan	1495k	1515k	1505k	PPL Corp	Av. Ouv.	T4 23	0.38
	8:30	E-U	Permis de bâtir m/m	jan	1.90%	1.50%	0.80%	Archer-Daniels-Midland Co	0:00	T4 23	1.42
	8:30	CA	Opérations internationales en valeurs mobilières	déc	11.43b	--		Air Canada	Av. Ouv.	T4 23	0.01
	8:30	E-U	IPP (m/m)	jan	-0.10%	0.10%		TC Energy Corp	Av. Ouv.	T4 23	1.08
	8:30	E-U	excl. aliment et énergie (m/m)	jan	0.00%	0.10%					
	8:30	E-U	IPP (a/a)	jan	1.00%	--					
	8:30	E-U	excl. aliment et énergie (a/a)	jan	1.80%	--					
	10:00	E-U	Indice de sentiment des consommateurs (Mich.)	fév P	79.0	80.0					

Source: Bloomberg

Mise à jour hebdomadaire – Tableau 1



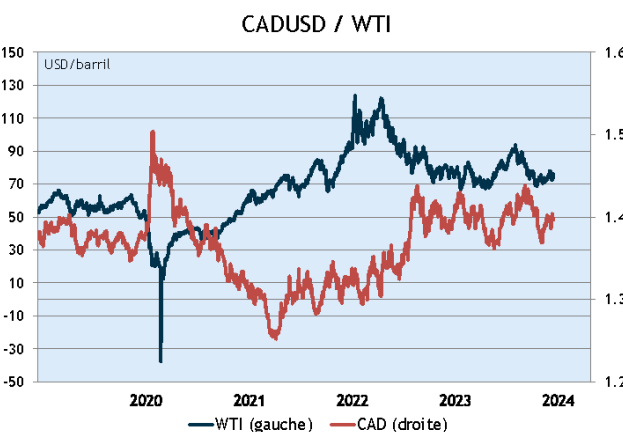
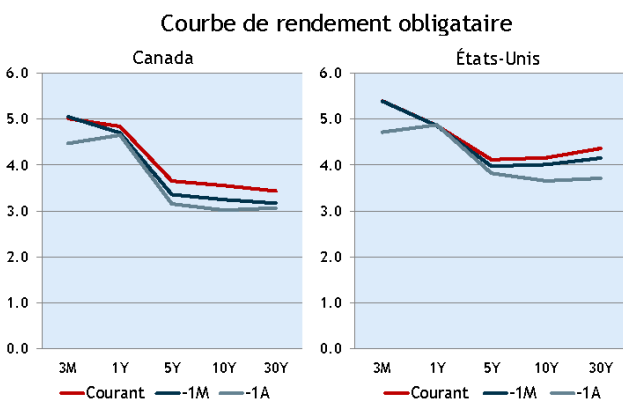
Indices Boursiers										
Niveau	Performances totales (en C\$ / en devise locale)					Haut/Bas sur 10 ans				
	1 semaine	1 mois	3 mois	Cette année	1 an	5 ans (ann.)	Haut (date)	Bas (date)		
Canada										
S&P/TSX	20919.6	-0.9%	-0.5%	8.0%	0.1%	4.5%	9.3%	22087.2 (29 mars 2022)	11228.5 (23 mars 2020)	
États-Unis										
S&P 500	4997.9	2.3% / 1.9%	5.7% / 5.0%	11.7% / 14.5%	7.1% / 4.9%	23.7% / 23.4%	15.3% / 15.0%	4997.9 (8 févr. 2024)	1799.8 (10 févr. 2014)	
Dow Jones	38726.3	1.0% / 0.6%	3.6% / 2.9%	11.4% / 14.2%	5.1% / 2.9%	16.9% / 16.6%	11.7% / 11.4%	38726.3 (8 févr. 2024)	15660.2 (11 févr. 2016)	
Nasdaq	15793.7	3.2% / 2.8%	7.2% / 6.4%	13.1% / 15.9%	7.5% / 5.3%	34.1% / 33.7%	18.0% / 17.7%	16057.4 (19 nov. 2021)	3999.7 (11 avr. 2014)	
Monde										
Euro Stoxx 50	4710.8	1.3% / 1.6%	3.8% / 5.2%	11.0% / 13.1%	3.8% / 4.4%	16.4% / 15.7%	11.0% / 11.8%	4710.8 (8 févr. 2024)	2385.8 (18 mars 2020)	
FTSE 100	7595.5	-0.6% / -0.4%	-1.7% / -1.2%	3.4% / 3.3%	-0.8% / -1.7%	4.9% / 0.2%	5.1% / 5.4%	8014.3 (20 févr. 2023)	4993.9 (23 mars 2020)	
TOPIX	2562.6	-0.6% / 1.1%	3.8% / 7.1%	9.7% / 11.3%	4.3% / 8.3%	16.8% / 32.4%	7.0% / 13.5%	2562.6 (8 févr. 2024)	1132.8 (14 avr. 2014)	
CSI 300	3364.9	4.8% / 4.6%	2.6% / 2.4%	-8.0% / -6.7%	-1.3% / -1.9%	-20.1% / -15.4%	1.9% / 2.9%	5807.7 (10 févr. 2021)	2087.0 (20 mars 2014)	
MSCI Monde	744.9	1.7% / 1.3%	4.0% / 3.3%	9.8% / 12.6%	4.7% / 2.6%	17.3% / 17.0%	11.5% / 11.2%	758.9 (16 nov. 2021)	353.4 (11 févr. 2016)	
MSCI Marchés émerg.	997.5	2.0% / 1.6%	0.8% / 0.1%	2.0% / 4.6%	-0.4% / -2.5%	1.0% / 0.7%	2.4% / 2.1%	1444.9 (17 févr. 2021)	688.5 (21 janv. 2016)	
MSCI EAFE	2222.6	0.0% / -0.4%	1.3% / 0.6%	7.8% / 10.5%	1.5% / -0.6%	9.8% / 9.5%	7.8% / 7.5%	2404.8 (6 sept. 2021)	1354.3 (23 mars 2020)	

Indices obligataires canadiens					
Indices Refinitiv	Performances totales				
	1 semaine	1 mois	Cette année	1 an	5 ans (ann.)
Univers complet	-1.7%	-1.6%	-2.7%	1.2%	0.4%
Univers long terme	-3.1%	-3.3%	-5.3%	-0.8%	-1.0%
Univers moyen terme	-1.7%	-1.5%	-2.4%	0.8%	0.6%
Univers court terme	-0.5%	-0.2%	-0.5%	3.2%	1.4%
Univers fédéral	-1.6%	-1.5%	-2.5%	0.3%	-0.3%
Univers provincial	-2.1%	-2.1%	-3.5%	0.5%	0.1%
Univers corporatif	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Courbe de rendement obligataire					
	3 mois	1 an	5 ans	10 ans	30 ans
Canada	5.01%	4.84%	3.65%	3.55%	3.43%
Chg. 1 sem. (pbs)	+1	+10	+29	+28	+23
Chg. 1 mois (pbs)	-4	+14	+30	+31	+27
Chg. 1 an (pbs)	+54	+19	+50	+54	+37
États-Unis	5.39%	4.86%	4.12%	4.16%	4.36%
Chg. 1 sem. (pbs)	+2	+15	+32	+30	+27
Chg. 1 mois (pbs)	+0	+0	+14	+15	+21
Chg. 1 an (pbs)	+68	-2	+30	+50	+65

Devises					
	Courant	Il y a 1 sem.	Il y a 1 mois	Au 1er janvier	Il y a 1 an
USDCAD	1.346	1.341	1.337	1.319	1.343
US cents par C\$	0.743	0.746	0.748	0.758	0.745
EURCAD	1.449	1.453	1.467	1.457	1.440
EURUSD	1.076	1.083	1.097	1.105	1.072
USDJPY	149.4	146.3	143.9	141.0	131.5
GBPUSD	1.261	1.268	1.275	1.275	1.208
USDCNY	7.196	7.184	7.161	7.092	6.780

Commodités					
	Courant	Il y a 1 sem.	Il y a 1 mois	Au 1er janvier	Il y a 1 an
Pét - WTI (\$/baril)	76.22	73.82	70.77	71.65	78.47
Pét - Brent (\$/baril)	85.61	84.80	78.07	80.30	82.42
Or (\$/oz)	2030.71	2059.85	2036.45	2065.45	1875.17
Indice CRB métaux	773.9	773.9	784.0	784.0	784.0



Mise à jour hebdomadaire – Tableau 2

	Taux de chômage		Variation de l'emploi	
	Courant	Il y a 12 mois	Plus récent	Moy. 12 mois
	Canada	5.7%	5.0%	37.3K
Ontario	6.2%	5.2%	23.8K	7.2K
Québec	4.5%	4.0%	-7.5K	1.6K
Colombie-Britannique	5.4%	4.5%	-2.6K	5.9K
Alberta	6.2%	6.0%	10.1K	7.1K
États-Unis	3.7%	3.4%	353.0K	243.9K
Zone euro	6.4%	6.7%	---	---
Japon	2.4%	2.5%	-120.0K	30.8K

	Inflation		A/A Il y a 6 mois	A/A Il y a 1 an
	A/A Plus récent	3 mois ann.		
Canada				
CPI d'ensemble	3.4%	2.3%	2.8%	6.3%
Moyenne des mesures de base	3.7%	---	4.2%	4.4%
États-Unis				
PCE d'ensemble	2.6%	0.5%	3.2%	5.4%
PCE de base	2.9%	1.5%	4.3%	4.9%
Zone euro				
CPI d'ensemble	2.8%	---	5.3%	8.6%
CPI de base	3.3%	---	5.5%	5.3%
Japon				
CPI d'ensemble	2.6%	3.0%	3.3%	4.0%
CPI de base	2.2%	2.7%	3.2%	4.1%

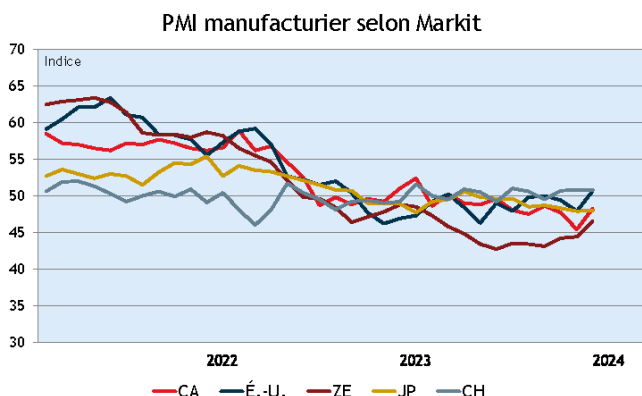
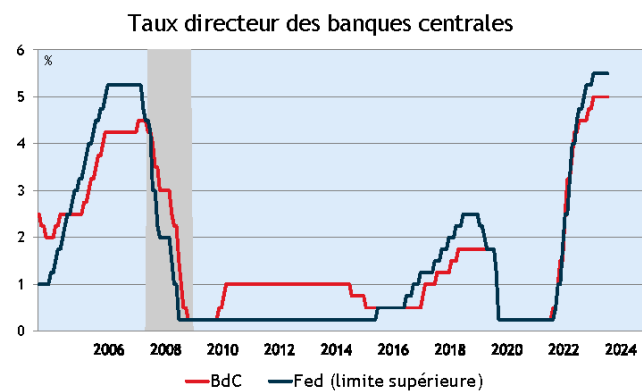
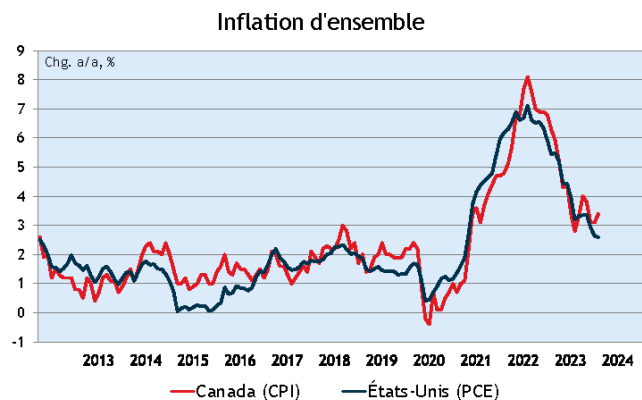
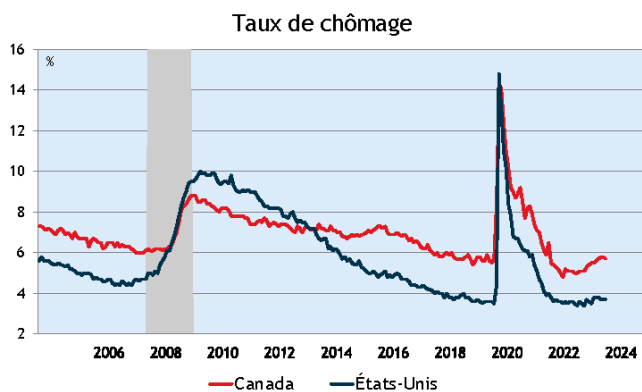
	Prix médian d'une maison		Paiement hyp. % du revenu disp. / il y a 12 mois	Prix des maisons chg. A/A	Mises en chantier Moy. 3 mois / Moy. 10 ans
	Canada	\$780,258			
Toronto	\$1,187,646	86.8% / 91.3%	1.4%	29.6K / 39.4K	
Vancouver	\$1,252,361	99.7% / 102.5%	5.1%	32.2K / 25.3K	
Montréal	\$509,957	43.9% / 46.2%	3.5%	17.4K / 22.9K	
Calgary	\$574,734	43.0% / 40.3%	6.1%	21.6K / 13.5K	
États-Unis	---	---	5.1%	1453.7K / 1299.6K	

Indices Refinitiv	PMI manufacturier selon Markit		Production industrielle	
	Plus récent	Tendance 6 mois	Chg 3 mois ann	Chg 12 mois
Canada	48.3	▼	1.8%	0.5%
États-Unis	50.7	▼	-3.3%	1.0%
Zone euro	46.6	▲	-6.7%	-6.4%
Japon	48.0	▼	9.2%	1.0%
Chine	50.8	▲	---	---

	Taux directeur	Il y a 12 mois	Tendance	Prochain meet.
Banque du Canada	5.00%	4.50%	▲	3/6/2024
Réserve Fédérale (limite sup.)	5.50%	4.75%	▲	3/20/2024

	T/T ann		A/A	
	Plus récent	Précédent	Plus récent	Il y a 6 mois
Canada	-1.1% (T3)	1.4% (T2)	0.5%	1.2%
États-Unis	3.3% (T4)	4.9% (T3)	3.1%	2.9%
Zone euro	0.1% (T4)	-0.5% (T3)	0.1%	0.0%
Japon	-2.9% (T3)	3.6% (T2)	1.6%	2.3%

Contributions à la croissance du PIB réel - Canada				
	T3 2023	T2 2023	T1 2023	T4 2022
PIB	-1.1	1.4	2.5	-0.9
Consommation	0.1	-0.1	2.8	0.4
Invest. des entreprises	-1.0	1.2	0.5	-0.7
Secteur sans but lucratif	0.1	0.1	0.1	0.0
Invest. résidentiels	0.6	-0.3	-1.1	-0.7
Secteur public	1.6	0.3	0.4	0.1
Demande int. finale	1.3	1.2	2.8	-0.9
Exportations	-1.7	1.7	3.9	-0.2
Importations	0.2	-1.5	-1.4	4.4
Commerce international	-1.5	0.2	2.6	4.1
Stocks	-1.0	0.1	-3.1	-4.0
Écart statistique	0.1	-0.1	0.2	-0.1



Économie et Stratégie

Bureau Montréal

514-879-2529

Stéfane Marion

Économiste et stratège en chef
stefane.marion@bnc.ca

Kyle Dahms

Économiste
kyle.dahms@bnc.ca

Alexandra Ducharme

Économiste
alexandra.ducharme@bnc.ca

Matthieu Arseneau

Chef économiste adjoint
matthieu.arseneau@bnc.ca

Daren King, CFA

Économiste
daren.king@bnc.ca

Angelo Katsoras

Analyste géopolitique
angelo.katsoras@bnc.ca

Jocelyn Paquet

Économiste
jocelyn.paquet@bnc.ca

Bureau Toronto

416-869-8598

Warren Lovely

Stratège principal, Taux d'intérêt et secteur public
warren.lovely@bnc.ca

Taylor Schleich

Stratège, Taux d'intérêt
taylor.schleich@bnc.ca

Informations réglementaires

Général

Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRCVM), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

Résidents du Canada

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

Résidents du Royaume-Uni

Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la *Financial Services and Markets Act 2000*). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FNB et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Résidents des États-Unis

En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

Résidents de HK

En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SCF ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

Droits d'auteur

Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.