

# Sunny Asset Management

## Analyse Global Macro

16 mars 2023

### **Pause canadienne : U-turn ou pit-stop ?**

Le 25 janvier 2023, après 8 augmentations consécutives, le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, a annoncé une pause des hausses des taux directeurs pour les réunions à venir. La lutte contre l'inflation a été difficile. Au courant des 11 derniers mois, le Canada a relevé son taux cible de 425 points de base, soit une augmentation de 0,25 % à 4,50 %. Pour autant, l'inflation est encore bien vivante.

Bien que les prix à la consommation se soient détendus et que nous soyons en mesure d'apprécier l'impact d'une politique monétaire restrictive en action, la pause de la Banque du Canada n'est peut-être que l'œil du cyclone. En effet, la prochaine flambée du tourisme qui suivra la suppression des restrictions liées au COVID, combinée à un marché du travail extrêmement tendu, ouvrent la voie à une réaccélération de l'inflation. En outre, l'augmentation concomitante du nombre de résidents temporaires et permanents dans le cadre du programme de relance économique par le gouvernement ne fait qu'empirer la crise du logement canadienne et rajouter de nouvelles pressions inflationnistes.

Même si la Banque du Canada n'a pas augmenté ses taux lors de sa réunion de mars 2023, notre analyse de la macroéconomie canadienne fait pencher la balance vers un pit-stop plutôt qu'un u-turn tel que les marchés l'anticipent.

#### **Un peu de contexte...**

**2021**

L'inflation sur un an glissant augmente progressivement [de 1 % en janvier à 4,8 % en décembre.](#)

Malgré plusieurs signaux d'alarme indiquant que l'inflation n'est peut-être pas temporaire, la BdC n'intervient pas. Pendant ce temps, le taux de chômage chute de 9,20 % en janvier à 6,00 % en décembre.

## Mars 2022

En plus d'une inflation qui a dépassé 5 % (en glissement annuel en janvier 2022) pour la [première fois depuis septembre 1991](#), la BdC est alarmée par l'invasion russe de l'Ukraine, qui, selon elle, ne fera qu'ajouter à la pression inflationniste dans le monde. Le cycle de resserrement s'amorce : le taux cible du financement à un jour est relevé de 25 points de base.

## Été 2022

Malgré un faible nombre de touristes visitant le Canada, inférieur à 60 % des niveaux de 2019, [le taux de chômage passe sous la barre des 5 % pour la première fois de l'histoire du pays](#). L'inflation atteint 8,13 % en juin, en glissement annuel.

## Octobre 2022

Le Canada [supprime toutes les restrictions d'entrée au pays restantes liées à la COVID-19](#), y compris les exigences en matière de tests, de quarantaine et d'isolement.

## Janvier 2023

Tiff Macklem annonce une hausse des taux de 0,25% mais lève le pied et annonce une pause : il [maintiendra le taux directeur à son niveau actuel](#), sous réserve des perspectives d'inflation.

### #1 Une débandade de touristes

« [Nous nous attendons maintenant à ce que l'inflation IPC tombe à environ 3% au milieu de cette année et atteigne l'objectif de 2% en 2024.](#) » Tels sont les mots de Tiff Macklem le 7 février 2023 après avoir annoncé quelques jours plus tôt une pause aux hausses de taux dans les mois à venir.

Dans son allocution auprès du CFA Québec, il a mentionné jusqu'à 5 fois que l'une des principales raisons qui l'ont poussé à interrompre la politique de resserrement monétaire de la Banque du Canada était les anticipations d'inflation future par les entreprises. Selon le raisonnement de la BdC, « [si les ménages et les entreprises pensent que l'inflation va être faible, les entreprises seront prudentes quant à l'augmentation de leurs prix, par peur de perdre des clients. Et cela maintient l'inflation à un faible niveau](#) » Alors que ce raisonnement est légitime et que les anticipations de hausses de prix influencent les données de l'IPC, c'est loin d'être le cœur du problème. Nous ne voulons pas dire que la position de la Banque du Canada repose sur un seul facteur. Le gouverneur a aussi évoqué les taux d'emprunt, les perturbations des chaînes d'approvisionnement, le resserrement du marché du travail, et le chômage, entre autres. Ce qui est surprenant, c'est



Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié, destiné à un usage professionnel uniquement. Sa diffusion est interdite à toute autre personne ou entité qui ne devrait pas se fier aux informations qu'il contient, ainsi que sa reproduction totale ou partielle. Ce document a été établi par SUNNY AM, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), numéro d'agrément GP08000045. Ce document n'a pas de caractère contractuel et ne peut être considéré comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de location d'OPCVM, de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers ou de souscription à des services de gestion ou de conseil. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



l'omission dans son discours d'une des principales industries du Canada, responsable d'environ [2 % du PIB du pays en 2019 et employant directement et indirectement 1 personne sur 10](#) : le tourisme.

Revenons un peu en arrière : [32 449 771 voyageurs non-résidents ont visité le Canada en 2019](#). Contrairement à d'autres pays, les touristes se rendent dans le Grand Nord principalement pendant les mois estivaux. En effet, 40 % du nombre total de voyageurs qui ont visité le Canada en 2019 l'ont fait durant les mois de juin, juillet et août.

Mais le COVID-19 est venu bousculer le tourisme international. Des confinements ont été mis en place partout dans le monde et les restrictions de voyage se sont multipliées dans la plupart des économies. Chaque pays a implémenté sa propre façon de lutter contre la pandémie, et le Canada a choisi de jouer la sécurité en mettant en place des règles parmi les plus strictes. En effet, un test antigénique négatif n'était pas suffisant pour entrer dans le pays contrairement à la plupart des pays européens : l'administration Trudeau a rendu obligatoire la production d'un test PCR négatif avant de voyager. Le coût d'un tel test, variant de 150 à 200\$ chaque, a joué un rôle plus que dissuasif chez les personnes qui planifiaient une visite dans les Rocheuses ou qui comptaient explorer "La Belle Province".

Ces mesures ont eu un impact plus que considérable sur le tourisme au cours des dernières années. Les mois d'été 2022 n'ont accueilli que 57 % du nombre de voyageurs qui ont visité le pays en 2019. Bien que les exigences de test PCR aient été abandonnées le 1er avril pour les voyageurs entièrement vaccinés, le Canada n'a supprimé toutes les restrictions d'entrée COVID-19, ainsi que les tests, la quarantaine et exigences d'isolement que le 1er octobre 2022. Depuis lors, les mois d'octobre et de novembre 2022 sont passés à plus de 70 % des chiffres de 2019.

Malgré des années difficiles pour le tourisme dans le monde, la fin des restrictions ouvre la voie à un retour des voyages internationaux. Le rapide assouplissement par l'Europe de ses restrictions liées à la pandémie a permis à ses aéroports de se redresser, atteignant presque les niveaux de 2019. Ainsi, [Paris Orly et Paris Charles-de-Gaulle réunis ont récupéré un transit de passagers en juillet 2022 supérieur à 86 % des données de juillet 2019](#).

Au Canada, la situation n'est pas si idyllique. Bien que nous nous retrouvons loin du creux historique enregistré en 2020, le nombre total de voyageurs non-résidents visitant le Canada a été plus lent à se redresser (voir ci-dessous les chiffres de 2022 par rapport à 2019).



	Jan 2022	Fev 2022	Mar 2022	Avril 2022	Mai 2022
Visiteurs non-residents	298,217	419,837	614,160	1,001,313	1,428,129
vs 2019	19,9 %	28,1 %	35 %	48,3 %	50,8 %

	Juin 2022	Juil 2022	Août 2022	Sept 2022	Oct 2022	Nov 2022
	2,188,742	2,814,980	2,515,454	2,029,087	1,753,188	1,266,054
	56,3 %	59,7 %	54,5 %	64,5%	72,3 %	70,8 %

Néanmoins, l'assouplissement des restrictions a eu un impact positif et puissant :

- En avril 2022, lorsque Trudeau a supprimé l'exigence du PCR, le nombre de passagers en un seul mois a dépassé le million pour la première fois depuis février 2020.
- Puis en octobre 2022, lorsque le reste des restrictions a été supprimé, ces chiffres sont passés à environ 70 % du nombre de touristes en 2019 (les visiteurs en provenance de Chine doivent encore fournir la preuve d'un résultat de test COVID-19 négatif, PCR ou antigène, mais il leur est désormais plus facile de voyager que par le passé).

Les effets des assouplissements des exigences de voyage ont été presque immédiats.

Mais... pourquoi parle-t-on de tourisme alors que le sujet était la pause de BdC ? [Avec un produit intérieur brut de 43,7 milliards de dollars en 2019, il y avait jusqu'à 1,9 million d'emplois dans les industries dépendantes du tourisme.](#) La Banque du Canada reconnaît que l'inflation des biens est sur une pente descendante, mais ce ne sera pas si facile pour le secteur des services, qui représente plus de 70 % de la population active canadienne : « [Nous avons déjà vu l'inflation des prix des biens commencer baisser, et nous nous attendons à ce que cela se poursuive dans les mois à venir. Mais l'inflation des prix des services mettra probablement plus de temps à reculer, en partie à cause des coûts de main-d'œuvre élevés](#) ».

Même si octobre et novembre 2022 affichent un retour impressionnant et que l'industrie du tourisme commence à se normaliser, ce sont les mois d'été qui pèseront lourd dans la balance. À moins d'une autre pandémie ou d'une catastrophe sans précédent, le nombre de touristes visitant

le Canada cet été pourrait facilement dépasser les 10 000 000. L'afflux soudain de voyageurs entrant au Canada représentera très probablement sur une industrie des services déjà tendue et exercera une pression à la hausse supplémentaire sur le coût de main d'œuvre et sur les prix à la consommation.

La pause de la Banque du Canada est conditionnelle aux perspectives macroéconomiques. Ils surveillent de près la productivité, les coûts de main-d'œuvre et l'inflation des prix des services et agiront en conséquence. L'oubli du retour du tourisme dans les discours publics de la BdC ne fera qu'ajouter de l'huile sur le feu et éloignera les projections d'une inflation de 3 % d'ici le milieu de 2023.

## **#2 Le resserrement du marché de l'emploi**

Quelle était la situation à Vancouver, Toronto ou Montréal pendant la pandémie ? Les mesures de santé publique ont irrité une partie de la population, qui s'est rendue jusqu'à Ottawa pour montrer leur mécontentement. Le « convoi de la liberté » a pris de telles proportions que Trudeau a décidé de déclencher la loi sur les mesures d'urgence pour la toute première fois depuis qu'elle a été adoptée en 1988. Pourtant, l'économie demeurait extrêmement solide.

Malgré une industrie des services complètement bouleversée, touchée par des fermetures strictes et l'arrêt soudain des voyages internationaux, le marché du travail canadien s'est avéré non seulement résilient, mais anti-fragile. En effet, le taux de chômage au Canada, qui était déjà presque à pleine capacité avant la pandémie, a atteint un creux historique pendant le COVID-19, [passant sous la barre des 5 % l'été dernier pour la première fois de son histoire](#). Moins de 2 ans après la propagation du virus en Amérique du Nord, le marché du travail canadien avait retrouvé ses niveaux d'avant la pandémie. Les travailleurs ont pu changer d'emploi pour des augmentations de salaire considérables, des affiches d'embauche étaient visibles dans les vitrines de presque tous les magasins ou restaurants au cours des 12 à 18 derniers mois et les entreprises se sont inclinées aux demandes des candidats lors des entretiens.

En effet, la population active canadienne demeure extrêmement solide et ne réagit pas aux hausses de taux de la BdC (+425 pb). La seule inflation qui compte pour les banques centrales n'est pas liée aux perturbations de l'énergie et de la chaîne d'approvisionnement, mais axée sur la croissance des salaires.

Même si les hausses de prix ont culminé en juin à 8,1 % et ont lentement diminué d'un mois à l'autre au cours du dernier semestre, atteignant 5,9 % en janvier 2023, la normalisation de l'inflation n'est



pas durable. Les chiffres de la masse salariale ont dépassé les attentes en 2022, et aussi récemment qu'en janvier 2023, [l'économie canadienne a ajouté plus de 150 000 emplois, soit 10 fois l'estimation moyenne](#), maintenant le taux de chômage stable à 5 %. Comme le souligne BCA, « [bien que le taux de salaire horaire moyen soit passé d'un taux révisé de 4,7 % à 4,5 % en janvier, il demeure élevé. De plus, 44,5 % des entreprises ont déclaré que les pénuries de main-d'œuvre étaient leur plus grande préoccupation dans la dernière enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada.](#) »

Dans ce contexte, les renégociations salariales ajouteront des pressions à la hausse sur l'économie canadienne en surchauffe, entraînant possiblement une réaccélération de l'inflation.

Il convient de noter que le Canada a atteint une économie de plein emploi alors que ses frontières étaient « fermées ». En effet, le chômage a atteint un plus bas historique de moins de 5% cet été alors que le pays n'accueillait que 57% du nombre total de touristes en 2019. Si le Canada a subi une pénurie de main-d'œuvre en pleine pandémie, avec des restrictions strictes pour les voyageurs internationaux, que se passera-t-il cet été, maintenant que les règles COVID ne s'appliquent plus ?

Un cercle vicieux : une forte augmentation de la demande qui ne sera pas satisfaite par une augmentation équivalente de l'offre en raison des pénuries de main-d'œuvre déjà existantes, ce qui exercera une pression à la hausse sur les prix des services et les salaires horaires, et incitera de nouvelles renégociations salariales, retardant encore le pivot de la Banque du Canada politique monétaire largement anticipé par les marchés...

### **#3 Le « rêve canadien »**

Avec seulement 38 millions d'habitants, le deuxième plus grand territoire sur terre et l'un des pays avec le plus de ressources naturelles, le Canada abrite l'une des sociétés et économies les plus avancées au monde. Un nombre toujours croissant de personnes rêvent de déménager dans le Dominion. Et le Canada en a besoin. Le Grand Nord a toujours été un pays multiculturel avec des niveaux élevés d'immigration. En effet, les nouveaux arrivants ont toujours été au cœur de son économie, depuis la [construction du chemin de fer Canadien Pacifique grâce à une vague migratoire de travailleurs chinois dans les années 1880](#), jusqu'au lendemain de la Seconde Guerre mondiale.

Aujourd'hui, le Canada est pressé d'améliorer son système d'immigration : une population vieillissante, une fécondité inférieure au seuil de remplacement de la population et une pénurie de main-d'œuvre sont au centre des préoccupations d'Ottawa. Comme le mentionne le site Web du



Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié, destiné à un usage professionnel uniquement. Sa diffusion est interdite à toute autre personne ou entité qui ne devrait pas se fier aux informations qu'il contient, ainsi que sa reproduction totale ou partielle. Ce document a été établi par SUNNY AM, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), numéro d'agrément GP08000045. Ce document n'a pas de caractère contractuel et ne peut être considéré comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de location d'OPCVM, de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers ou de souscription à des services de gestion ou de conseil. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



gouvernement du Canada, « L'immigration représente près de 100 % de la croissance de la population active au Canada ».

Et le plan d'immigration de Trudeau n'est pas qu'une vague promesse, car des chiffres records s'affichent déjà sur les compteurs de l'IRCC (Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada). En effet, ils ont [accueilli plus de 437 000 nouveaux résidents permanents en 2022](#), une augmentation de 28 % par rapport aux 340 000 de 2019 et de plus de 50 % par rapport à la moyenne d'environ 275 000 de la dernière décennie. Le gouvernement a annoncé un plan triennal pour [accueillir 465 000 nouveaux résidents permanents en 2023, 485 000 en 2024 et 500 000 en 2025](#). Cela représente plus de 1 % de la population canadienne par année, sans compter tous les nouveaux résidents temporaires : [plus de 600 000 permis ont été délivrés en 2022](#), une augmentation d'environ 50 % par rapport aux chiffres de 2021, en plus d'une augmentation massive du nombre de titulaires de permis d'études étrangers au Canada, qui a presque doublé en 6 ans pour atteindre 620 000 en 2021.

Pourquoi une nouvelle vague de nouveaux entrants serait-elle négative pour l'inflation ? L'arrivée de main-d'œuvre supplémentaire ne devrait-elle pas soulager le resserrement du marché du travail ?

Alors qu'à moyen et à long terme, les nouveaux arrivants apporteront une valeur ajoutée à l'économie, à court terme, ils représenteront un coût initial qui alimentera la dette publique et aggravera le bilan du Canada. Les prestations sociales, les soins de santé universels et l'éducation entre autres seront accessibles dès les premiers jours, alors que les avantages de l'immigration mettront du temps à l'emporter sur les coûts.

Cependant, le plus gros problème du Canada réside dans ses fondations (littéralement). Comme le souligne l'économiste en chef de la Banque Scotia, Jean-François Perrault, le Canada « [a le plus faible nombre d'unités de logement pour 1 000 habitants de tous les pays du G7. Le nombre d'unités de logement pour 1 000 Canadiens est en baisse depuis 2016 en raison de la forte augmentation de la croissance démographique.](#) »

Même si les permis de construction résidentielle ont plus que doublé au cours des 20 dernières années, le manque d'offre de nouveaux logements au Canada est un vrai problème sans solution immédiate. Il ne s'agit pas seulement de construire des résidences, ce qui prend du temps. Il s'agit de développer toutes les infrastructures qui vont avec : nouvelles lignes de métro, développement de trains de banlieue supplémentaires, pavage de nouvelles routes, construction d'écoles et d'hôpitaux. Il faut des années voire des décennies pour les développer. Entre-temps, les nouveaux



arrivants chercheront probablement à se loger dans l'une des régions métropolitaines densément peuplées du Canada (c.-à-d. Toronto, Montréal et Vancouver), ce qui ajoutera une pression supplémentaire à un marché du logement déjà tendu.

Le résultat de l'équation est simple : lorsque vous combinez une population concentrée dans seulement quelques villes, avec un nombre élevé et toujours croissant de nouveaux résidents permanents, de travailleurs et d'étudiants, vous avez un marché du logement avec une demande très forte dans une zone réduite. Si vous ajoutez au calcul le faible nombre d'unités de logement au Canada et une offre qui mettra du temps à augmenter en raison de la nature même de l'industrie et du besoin en infrastructures supplémentaires, vous risquez d'avoir un effet boule de neige sur le prix des loyers.

Comme le souligne M. Perrault, « [la voie la plus probable est que les prix des maisons continuent de s'apprécier jusqu'à ce qu'il y ait un meilleur équilibre entre l'offre et la demande. Cela ne signifie pas que les prix continueront d'augmenter à un rythme clairement insoutenable, mais nous pensons que les prix sont plus susceptibles d'augmenter que de baisser au cours des prochaines années.](#) » Dans ce contexte, cela n'aurait pas de sens de laisser les prix du secteur de l'habitation dérapier en rendant l'emprunt plus attractif et risquer d'aggraver le ratio prix/revenu déjà élevé. Si l'objectif de la Banque du Canada est de ramener l'inflation à 2% comme elle le prétend, un pivot dans sa politique monétaire ne sera probablement pas la voie à suivre en tant que banquier central (à moins que vous ne vous appeliez Recep Tayyip Erdogan, mais ça, c'est une autre histoire).

### **Comment intégrer ce sujet dans nos décisions d'investissement ?**

La pandémie a bouleversé nos sociétés. Le commerce mondial a été remanié et la liberté de circulation remise en question. Les banquiers centraux n'ont pas pu dormir depuis plus d'un an, essayant de lutter contre une inflation plus collante que prévu. Vient ensuite la question à un million de dollars que la plupart des investisseurs se posent tous les jours : quand est-ce les banques centrales pivoteront leurs politiques monétaires ?

La Banque du Canada est la première banque centrale occidentale à annoncer une pause dans ses hausses de taux d'intérêt. Bien que cela n'implique pas nécessairement un pivot, cela représente une approche plus accommodante après une année *hawkish*. Que ce soit la bonne décision à prendre ou non, nous laisserons cela au personnel de recherche et aux économistes de BdC.

Ce qui semble manquer dans le raisonnement de Tiff Macklem, c'est que le Canada a eu l'un des confinements les plus sévères et des restrictions de voyage les plus strictes parmi la plupart des



démocraties. Même si le COVID-19 peut sembler lointain dans nos esprits, les règles pour visiter le pays ont été supprimées assez récemment. La ruée des touristes qui franchiront la frontière par voie terrestre, ou aérienne, donnera certes une bouffée d'oxygène à l'industrie du tourisme, mais elle alimentera également le "feu de l'inflation", brûlant toute attente d'un pivot potentiel de la politique de la BdC au second semestre de 2023.

Si le retour des voyageurs internationaux est l'oxygène qui permet au feu de rester allumé, la vigueur soutenue du marché du travail et les chiffres historiquement bas du chômage sont le carburant qui non seulement dissipe les anticipations de désinflation, mais peut provoquer la réaccélération de l'inflation. Ces problèmes conjoncturels ne devraient pas être la seule préoccupation de la BdC. Le Canada fait face à un problème structurel lorsque nous lions ses besoins en matière d'immigration à l'offre actuelle de logements, qu'ils soient à louer ou à vendre. Tous ces signes pointent vers une forte pression sur les chiffres de l'IPC qui forcera la Banque du Canada à agir en conséquence.

L'équipe de gestion identifie les tendances et se positionne pour les saisir, sur la base d'une compréhension approfondie de l'environnement macroéconomique. La pause du Canada dans ses hausses de taux d'intérêt a envoyé de signaux trompeurs aux marchés sur un potentiel pivot dans sa politique monétaire. Les chiffres récents de la désinflation pourraient n'être que l'œil du cyclone, menant à des opportunités d'investissement dans la courbe de rendement du Canada et sa devise lorsque l'inflation rebondira. Pit-stop, pas U-Turn.

Leon Campillo, CFA

[lcampillo@sunny-am.com](mailto:lcampillo@sunny-am.com)



Etienne de Marsac – Responsable de la gestion *Absolute Return*

[edemarsac@sunny-am.com](mailto:edemarsac@sunny-am.com)



Sources:

[Rate Inflation \(https://oec.world/\)](https://oec.world/):

[-https://www.rateinflation.com/inflation-rate/canada-inflation-rate/](https://www.rateinflation.com/inflation-rate/canada-inflation-rate/)

[Le Devoir \(https://ledevoir.com\)](https://ledevoir.com)

[-https://www.ledevoir.com/economie/661497/1-inflation-atteint-un-sommet-en-30-ans](https://www.ledevoir.com/economie/661497/1-inflation-atteint-un-sommet-en-30-ans)

[The Globe and Mail \(https://www.theglobeandmail.com\)](https://www.theglobeandmail.com)

[-https://www.theglobeandmail.com/business/article-canadas-unemployment-rate-fell-to-record-low-in-june-despite-losing/](https://www.theglobeandmail.com/business/article-canadas-unemployment-rate-fell-to-record-low-in-june-despite-losing/)

[Government of Canada \(https://www.canada.ca\)](https://www.canada.ca)

[-https://www.canada.ca/en/public-health/news/2022/09/government-of-canada-to-remove-covid-19-border-and-travel-measures-effective-october-1.html](https://www.canada.ca/en/public-health/news/2022/09/government-of-canada-to-remove-covid-19-border-and-travel-measures-effective-october-1.html)

[-https://www.canada.ca/en/immigration-refugees-citizenship/news/2022/11/an-immigration-plan-to-grow-the-economy.html](https://www.canada.ca/en/immigration-refugees-citizenship/news/2022/11/an-immigration-plan-to-grow-the-economy.html)

[Bank of Canada \(https://www.bankofcanada.ca\)](https://www.bankofcanada.ca)

[-https://www.bankofcanada.ca/2023/02/monetary-policy-at-work/](https://www.bankofcanada.ca/2023/02/monetary-policy-at-work/)



Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié, destiné à un usage professionnel uniquement. Sa diffusion est interdite à toute autre personne ou entité qui ne devrait pas se fier aux informations qu'il contient, ainsi que sa reproduction totale ou partielle. Ce document a été établi par SUNNY AM, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), numéro d'agrément GPO8000045. Ce document n'a pas de caractère contractuel et ne peut être considéré comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de location d'OPCVM, de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers ou de souscription à des services de gestion ou de conseil. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Destination Canada (<https://www.destinationcanada.com>)

-[https://www.destinationcanada.com/sites/default/files/archive/1241-2019%20Tourism%20Fact%20Sheet/coretourismfacts\\_Nov20\\_EN.pdf](https://www.destinationcanada.com/sites/default/files/archive/1241-2019%20Tourism%20Fact%20Sheet/coretourismfacts_Nov20_EN.pdf)

\*Statistics Canada (<https://www150.statcan.gc.ca>)

-<https://www150.statcan.gc.ca/t1/tb1/en/tv.action?pid=2410004101&pickMembers%5B0%5D=1.1&cubeTimeFrame.startMonth=01&cubeTimeFrame.startYear=2021&cubeTimeFrame.endMonth=12&cubeTimeFrame.endYear=2021&referencePeriods=20210101%2C20211201>

Groupe ADP – Entre Voisins (<https://entrevoisins.groupeadp.fr/>)

- <https://entrevoisins.groupeadp.fr/actualites-evenements/trafic-passagers-de-paris-aeroport-pour-le-mois-mai-2022-2-3-2/>

CBC (<https://www.cbc.ca/>)

-<https://www.cbc.ca/news/business/canada-jobs-january-1.6743822>

BCA Research (<https://www.bcaresearch.com/>)

-[https://www.bcaresearch.com/reports/view\\_report/37262/di](https://www.bcaresearch.com/reports/view_report/37262/di)

Pierre Berton – The Last Spike (book)

Immigration (<https://www.immigration.ca/>)

-<https://www.immigration.ca/canada-immigration-sets-new-annual-record-with-more-than-437000-new-permanent-residents/>

CIC News (<https://www.cicnews.com/>)

-<https://www.cicnews.com/2023/02/canada-sees-all-time-high-work-permits-take-effect-in-2022-0233284.html#gs.s448hj>

Scotia Bank (<https://www.scotiabank.com/>)

-<https://www.scotiabank.com/ca/en/about/economics/economics-publications/post.other-publications.housing.housing-note.housing-note--may-12-2021-.html>



Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié, destiné à un usage professionnel uniquement. Sa diffusion est interdite à toute autre personne ou entité qui ne devrait pas se fier aux informations qu'il contient, ainsi que sa reproduction totale ou partielle. Ce document a été établi par SUNNY AM, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), numéro d'agrément GP08000045. Ce document n'a pas de caractère contractuel et ne peut être considéré comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de location d'OPCVM, de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers ou de souscription à des services de gestion ou de conseil. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

