

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE



**VALEURS MOBILIÈRES
BANQUE LAURENTIENNE**

28 mai 28, 2021

Sébastien Lavoie,
Économiste en chef
LavoieS@vmbml.ca
514 350-2931

Dominique Lapointe, CFA,
Économiste principal
LapointeD@vmbml.ca
514 350-2924

Perspectives économiques et financières, printemps 2021 – Le moment est venu de rebalancer

Une concrétisation très rapide de nos prévisions de décembre 2020 relatives aux marchés financiers

En raison de la vaccination qui améliore les perspectives mondiales, de l'adaptation des consommateurs et des entreprises aux mesures de confinement et de l'alignement des politiques budgétaires et monétaires, les marchés boursiers ont atteint des sommets sans précédent. Le moment est venu de revoir selon nous votre répartition stratégique des actifs pour les 12 à 18 prochains mois.

Commençons par examiner nos [prévisions de décembre 2020](#), notamment celle concernant la surpondération stratégique des actions par rapport aux obligations, se sont déjà concrétisées. La reprise a commencé plus tôt qu'initialement prévu en 2021, en plus d'être robuste. Nous nous attendons maintenant à ce que la croissance du produit intérieur brut (PIB) réel mondial en 2021 dépasse légèrement les 6 % prévus par le Fonds monétaire international (FMI). La vaccination contre la COVID-19 a limité les hospitalisations dans plusieurs pays développés, malgré le nombre constamment élevé de cas confirmés à l'échelle planétaire, en particulier dans les marchés émergents.

Les États-Unis mènent le bal. Leur plan de sauvetage de 1,9 billion de dollars américains, qui comprend notamment une troisième série de chèques envoyés aux individus, est plus important que nous avons anticipé. Le contrôle du Sénat par le Parti démocrate augmente les chances que le Congrès adopte également le plan Build Back Better de 2,3 billions de dollars américains plus tard cette année, ce qui devrait accroître le PIB potentiel à long terme. Grâce au déploiement rapide de la vaccination, la réouverture au premier trimestre de 2021 a contribué au pourcentage le plus élevé des sociétés de l'indice S&P 500, soit 86 %, qui ont connu des surprises positives sur le plan des bénéfices, les plus élevés depuis 2008 au moins selon [FactSet](#). L'indice S&P 500 a déjà dépassé l'objectif de fin d'année 2021 que nous avons précédemment établi. La majorité des sous-secteurs ont enregistré des rendements supérieurs à 10%. Contrairement à nos prévisions de décembre, le marché boursier américain n'a pas été à la traîne du marché canadien et des autres marchés développés. Cependant, les investisseurs canadiens non couverts au marché des devises et participant au marché boursier américain ont vu leurs gains diminuer de presque la moitié en raison de l'appréciation du dollar canadien. Cette appréciation a été l'œuvre de l'autre grand joueur de notre monde multipolaire : la Chine. Les dépenses du gouvernement central chinois, l'accumulation des stocks de matières premières et la demande refoulée ont atteint des sommets au cours des derniers trimestres.

Au Canada, les perturbations dans l'approvisionnement qui avaient ralenti la campagne de vaccination plus tôt cette année sont en grande partie réglées. La campagne de vaccination éliminera bientôt les fluctuations à court terme dans les données à fréquence élevée, qui sont influencées par les multiples mesures de confinement et réouvertures. La hausse du nombre de personnes vaccinées renforce notre conviction qu'une réouverture plus vaste et plus persistante est sur le point de se produire. En ce qui concerne l'indice S&P/TSX, la relance mondiale a mené à des bénéfices supérieurs à la normale dans les secteurs des services financiers, industriel et de la consommation discrétionnaire, comme nous l'avons énoncé dans nos prévisions de décembre. Les réticences de l'OPEP+ à atténuer les coupures de production, en place depuis l'an dernier, ont surpris les marchés mondiaux. L'Agence internationale de l'énergie



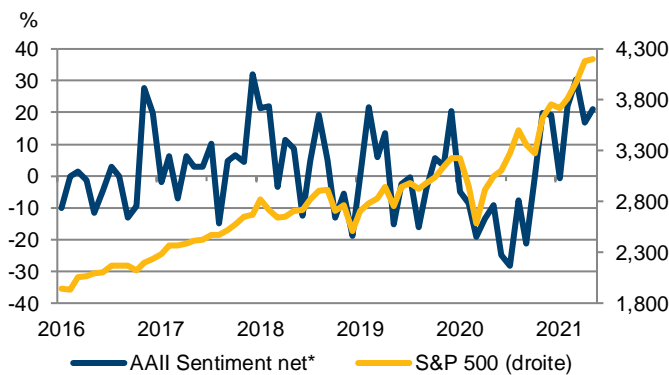
(AIE) estime que la plupart des stocks de pétrole excédentaires ont été épuisés. L'AIE prévoit une augmentation constante de la demande mondiale à l'avenir. La combinaison de ces facteurs a contribué à faire grimper les prix du WTI à près de 10 \$US au-dessus de notre précédente prévision, qui était de 55 \$US le baril.

Enfin, le début de 2021 a été particulièrement difficile pour le marché obligataire. Notre prévision selon laquelle la courbe des rendements du Canada s'accroîtrait s'est concrétisée plus rapidement que nous le pensions. Nos cibles précédentes en matière de taux d'intérêt canadiens pour la fin de 2021 ont été atteintes en raison d'un redressement des primes à échéance, de préoccupations relatives à l'inflation à court terme, du début de la réduction dans le degré d'accommodation monétaire par la Banque du Canada et d'une préférence marquée du gouvernement fédéral pour l'émission d'obligations à plus long terme.

Les signes de sommets pour l'élan économique et le sentiment de marché aux États-Unis: réduction de la pondération des actions à un niveau neutre

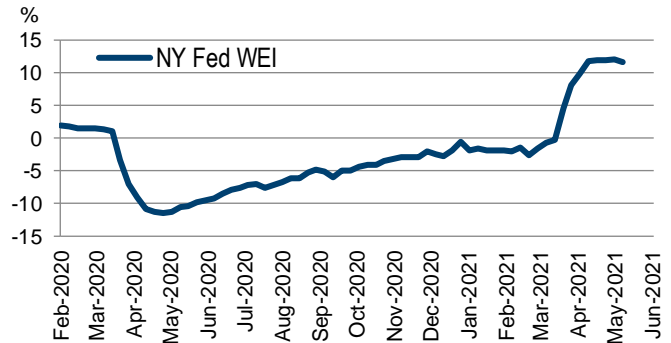
L'élan économique vigoureux et la nette diminution des risques liés à la COVID-19 dans les marchés développés ont alimenté la quête mondiale en matière de rendement. Dire que l'humeur des investisseurs a été bonne jusqu'à maintenant en 2021 serait un euphémisme. Le sondage sur l'humeur des investisseurs mené par l'American Association of Individual Investors laisse entendre un optimisme quasi-record (graphique 1). De même, 61 % des Américains pensent que le marché boursier américain gagnera du terrain au cours de la prochaine année – soit près des sommets historiques –, selon le sondage sur la confiance des consommateurs mené en avril par l'Université du Michigan. Le [Financial Stability Report du FOMC](#), publié au début de mai, souligne également des signaux d'alerte en ce qui a trait à l'appétit au risque. Selon FactSet, le regain de confiance à l'égard des marchés boursiers a mené à des entrées de fonds records de FNB au cours des trois premiers mois de 2021. Les ménages américains détenaient une proportion record de 41 % de leurs actifs en actions. Une partie de ces investissements sont sujets à des sorties de fonds, car la réouverture de secteurs d'activité entraîne une augmentation des dépenses. Des signes d'exubérance irrationnelle sont apparus en février dernier pendant la frénésie des actions-mêmes. Le populisme financier a pris encore plus d'importance lorsque de nombreux investisseurs ont accru leur exposition aux cryptomonnaies en avril et en mai. Nous sommes d'accord avec les avertissements qu'ont adressés le président de la Réserve fédérale, M. Powell, et le gouverneur de la Banque d'Angleterre, M. Bailey, aux investisseurs : ceux-ci doivent être prêts à perdre tout leur argent en l'absence de valeur intrinsèque des monnaies décentralisées qui ont recours à un réseau pair-à-pair.

Graphique 1: Grand optimisme à l'égard des marchés en 2021



*Pourcentage net d'investisseurs ayant pour opinion que le niveau des marchés boursiers sera plus élevé dans six mois.
Sources: AAI/Bloomberg Finance L.P. et VMBL Rech. Écon. et stratégie.

Graphique 2: Sommet de l'activité économique aux États-Unis



Note: L'indice d'activité économique de la réserve fédérale de N.Y. estime la croissance du PIB réel des États-Unis en utilisant 10 indicateurs à haute fréquence.
Source: Réserve fédérale de NY, ISM Institute, VMBL Recherche économique et stratégie.

Notre recommandation de passer d'une surpondération à une pondération neutre des actions n'est pas simplement mécanique mais si elle est liée à un point d'inflexion tant dans l'élan économique que dans l'assouplissement quantitatif mondial. Tout d'abord, les actions obtiennent rarement un rendement supérieur lorsque le sommet de la croissance





économique est dépassé, tel qu'indiqué par le Weekly Economic Indicator de la Réserve fédérale de New York (graphique 2). Un ralentissement des indices des directeurs d'achats des secteurs de la fabrication et des secteurs des services de l'ISM, tous les deux supérieurs à 60 en avril, est également envisageable, un autre facteur menant à un recul vers une allocation neutre en actions. Cependant, les perspectives économiques solides à moyen terme nous retiennent de suggérer une sous-pondération des actions. Par exemple, le FMI et l'OCDE fixent la croissance du PIB réel mondial à un rythme soutenu bien que plus modéré, passant de 6 % en 2021 à 4 % en 2022. La croissance prévue du PIB aux États-Unis et au Canada est également d'environ 4 % l'an prochain.

Qui plus est, les banques centrales ne pourront pas éviter la discussion sur une réduction des achats d'actifs pour trop longtemps. La Réserve fédérale, qui achète actuellement 80 milliards de dollars américains en obligations du Trésor chaque mois, se rapproche d'une annonce de retrait graduel de l'assouplissement quantitatif. L'objectif de la Réserve fédérale de stimuler les résultats sur le marché du travail inclusif pour toutes les cohortes d'âges signifie que les achats d'actifs mensuels ne seront pas entièrement éliminés au premier semestre de 2022. Néanmoins, la situation économique se sera suffisamment améliorée pour convaincre les marchés que l'assouplissement quantitatif de la Réserve fédérale s'estompera avec le temps. En Europe, le programme d'achats d'urgence face à la pandémie de la BCE ne prendra pas fin avant mars 2022, mais les responsables devraient commencer à discuter de la réduction du vent favorable dans un avenir relativement rapproché. Dans l'ensemble, même si l'assouplissement quantitatif reste en vigueur dans certains pays, nous pensons les stratégies de sortie des banques centrales deviendront le thème dominant des marchés financiers.

La dette publique démesurée et l'avenir de la fiscalité

Les mesures fiscales mises en place par les gouvernements dans le but d'atténuer les effets néfastes de la pandémie se distinguent des politiques néolibérales dominantes à la Reagan des années 1980. Le Japon a annoncé à la fin de mars un budget de dépenses record de 107 billions de yens pour 2021, mais les investisseurs commencent à remettre en question la volonté de la Banque du Japon de fixer un plancher sur les actions avec ses achats de FNB. En Europe, le fonds de relance de l'Union européenne vise à promouvoir le virage vert, prometteur pour l'horizon de très long terme mais moins favorable à la croissance du PIB réel au cours des 12 à 18 prochains mois. Par conséquent, nous préférons passer d'une surpondération à une pondération neutre des actions dans les pays développés, à l'exclusion des États-Unis et du Canada.

Au Canada, le gouvernement fédéral a proposé 100 G\$ au cours des trois prochaines années pour promouvoir la croissance économique et l'inclusivité. Aux États-Unis, les dépenses liées aux infrastructures de transport, aux logements abordables et à l'accès plus facile à la large bande à haute vitesse sont les principaux éléments du plan Build Back Better. Bien que les marchés aient intégré ces bonnes nouvelles, les économistes continuent de débattre au sujet de l'incidence à court et à long terme de ces politiques sur les résultats économiques et sociaux. Les politiques sociales inclusives pourraient en partie inverser les pertes d'activité économiques engendrées par les inégalités.

Cela dit, les mesures fiscales radicales prises en réponse à la pandémie ont rendu les finances publiques plus vulnérables que jamais à des taux d'intérêt plus élevés. Les frais de service de la dette demeurent très bas par rapport à ceux par le passé, mais ils pourraient augmenter dans les années à venir. Le numéro du [Moniteur des finances publiques du FMI](#) d'avril 2021 révèle un ratio record de la dette publique au PIB de 120 % dans les économies avancées, ce qui limite la capacité des gouvernements à contrer les ralentissements financiers et économiques futurs. Les lourdes dettes augmentent les chances que les déficits futurs soient financés par de nouvelles taxes, d'autant plus que les gouvernements ne semblent pas disposés à mettre en œuvre des mesures d'austérité. Les pressions exercées par la secrétaire Yellen en faveur d'un taux minimal d'imposition des sociétés à l'échelle mondiale, l'augmentation proposée du taux d'imposition des sociétés aux États-Unis – de 21 % à 28 % – et l'augmentation de l'impôt sur les gains en capital pour les Américains ultra-riches ne suffisent pas à effacer les déficits structurels d'après la pandémie. Par conséquent, nous ne pouvons pas exclure d'autres hausses d'impôt à l'avenir. L'histoire suggère que les hausses d'impôt n'ont pas immédiatement eu des effets négatifs sur les marchés boursiers après leur mise en œuvre en raison de l'effet multiplicateur fiscal positif. Cela dit, les craintes sur le marché au sujet des bénéfices des sociétés après impôt seront probablement plus importantes cette fois-ci.





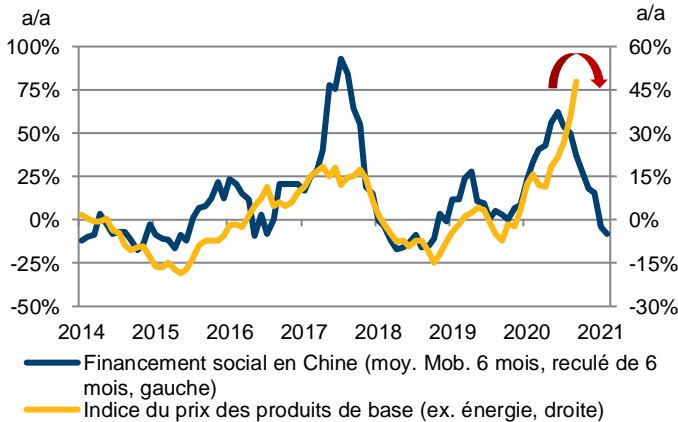
Le plus bas ratio de 60 % de la dette publique au PIB dans les marchés émergents rend ceux-ci moins sujets à des hausses d'impôt, mais cela ne les rend pas plus attrayants du point de vue de la répartition d'actifs. En effet, plusieurs marchés émergents demeurent vulnérables aux sorties de capitaux, à la volatilité des devises et à des taux de financement plus élevés, en plus de souffrir de déploiements difficiles des campagnes de vaccination et de capacités de soins de santé insuffisantes. Par conséquent, nous préférons maintenir une pondération neutre des actions dans les marchés émergents.

La plupart des pressions sur l'inflation selon l'IPC semblent transitoires

Les facteurs à l'origine des préoccupations relatives à l'inflation sont différents de ceux des périodes inflationnistes précédentes. Tout d'abord, les résultats positifs de la vaccination à la fin de 2020 ont rendu les perspectives plus optimistes. Deuxièmement, l'évolution des préférences des consommateurs et les mesures de confinement continuent de limiter la consommation de services dans plusieurs pays, à l'exception des États-Unis. Ces deux facteurs contribuent à un niveau anormalement élevé de dépenses en biens de consommation. Troisièmement, des décennies de sous-investissement dans les capacités minières, agricoles et électroniques, l'harmonisation des chaînes d'approvisionnement mondiales, les pratiques de gestion forestière étroitement surveillées et la consolidation du transport maritime de marchandises contribuent également aux goulots d'étranglement dans les approvisionnements. Par exemple, les commandes en carnet dans le secteur de la fabrication aux États-Unis n'ont cessé d'augmenter au cours des 10 derniers mois, selon le dernier rapport de l'ISM. Les commandes en carnet ont dépassé la production en particulier en ce qui concerne les produits métalliques fabriqués, les produits informatiques et électroniques, le matériel de transport et les produits chimiques. Parallèlement, la demande accrue pour le transport de marchandises a entraîné une flambée des coûts d'expédition à l'échelle mondiale. Somme toute, l'inflation provenant du coût des intrants est soudainement une menace à court terme pour les marges des sociétés, un facteur que nous n'avions pas repéré en décembre dernier.

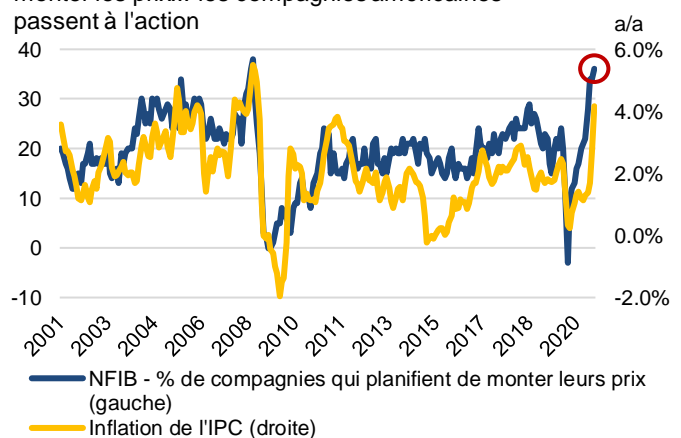
Nous invitons à ne pas vous laisser distraire par ces pressions inflationnistes de court terme. Nous entrevoyons un apaisement des préoccupations relatives à l'inflation. Les causes de l'accélération actuelle de l'inflation selon l'IPC devraient s'atténuer pendant le deuxième semestre de 2021 et en 2022. Premièrement, l'effet de base qui stimule actuellement l'inflation et qui résulte du recul de l'IPC au début de la pandémie commencera à s'estomper en mai. Deuxièmement, la réouverture de secteurs dans les pays développés, y compris le Canada, devrait rétablir un certain équilibre dans la répartition des dépenses de consommation entre les biens et les services (graphique 6). En retour, cela devrait atténuer la pression exercée sur certaines chaînes d'approvisionnement actuellement à leurs limites, comme les véhicules automobiles. Troisièmement, le ralentissement des mesures de relance du gouvernement chinois laisse entrevoir la fin de la remontée des prix des produits de base (graphique 3).

Graphique 3: Les mesures de soutien ralentissent en Chine



Source: Refinitiv, VMBL Rech. écon. et stratégie.

Graphique 4: Après avoir signalé leur intention de monter les prix... les compagnies américaines passent à l'action



Source: NFIB, BLS / Refinitiv.



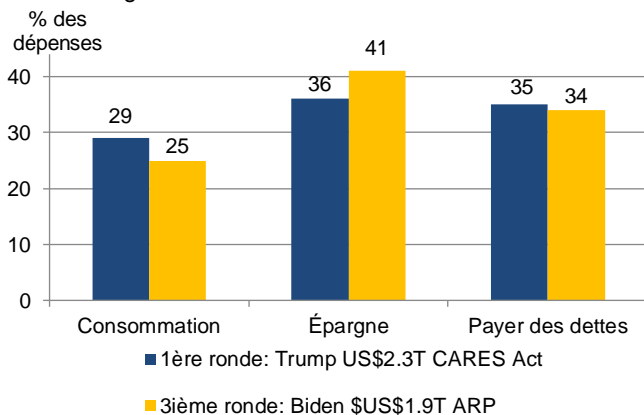


Jusqu'à ce que l'inflation transitoire diminue, la capacité des entreprises de transmettre aux consommateurs la hausse des prix des intrants influera sur le rendement des actions par secteur. La dernière enquête de la NFIB aux États-Unis indique le pourcentage net le plus élevé de petites entreprises qui envisagent d'augmenter les prix au cours des trois prochains mois depuis 2008 (graphique 4). Même constat au Canada. Le solde d'opinion au sujet des hausses des prix de la production des entreprises a atteint un sommet record dans la dernière Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada. De plus, les répondants au sondage auprès des entreprises de la FCEI prévoient augmenter les prix à la consommation de 3,1 %, ce qui représente un niveau record. Dans l'ensemble, l'inflation selon l'IPC au Canada devrait dépasser brièvement la limite supérieure de la fourchette d'inflation de 1 % à 3 % à court terme et atteindre en moyenne 2,5 % en 2021. Elle devrait ensuite se rapprocher de 2,2 % ou de 2,3 % en 2022, et de 2,0 % en 2023.

Le désendettement des consommateurs n'est pas porteur d'inflation, les préférences changeantes favorisent des dépenses discrétionnaires inégales

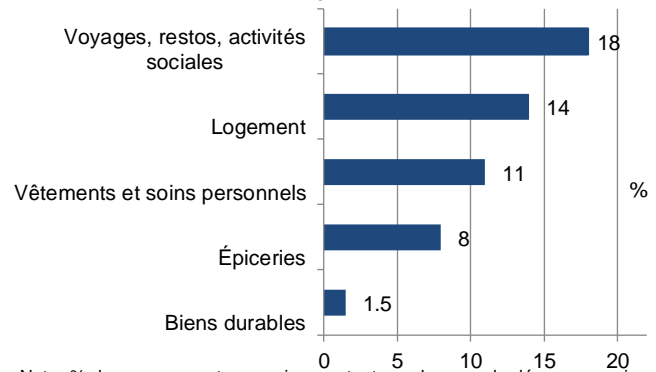
La situation financière de la plupart des ménages s'est améliorée de façon inhabituelle pendant la pandémie, contrairement aux autres récessions. Selon Statistique Canada, la valeur nette des propriétaires canadiens a bondi de 66 000 \$ en moyenne en 2020, soit un gain d'environ 10 % attribuable à la montée en flèche des prix des logements et du cours des actions. L'épargne a aussi explosé, ce qui a permis à certains ménages de se désendetter. Il est trop tôt pour dire si la pandémie a été un signal d'alarme pour les gens à renforcer leur résilience, ce qui marquerait le début d'un long cycle de désendettement. Quoi qu'il en soit, une préférence continue pour le remboursement de dettes est déflationniste de nature. Les récentes enquêtes fournissent de précieux renseignements sur cette habitude changeante. La dernière enquête de la Réserve fédérale de New York sur les attentes des consommateurs indique qu'environ un tiers des chèques envoyé par le gouvernement américain aux ménages servira à rembourser des dettes (graphique 5). L'Enquête sur les attentes des consommateurs de la Banque du Canada stipule que 15 % de l'épargne accumulée sera utilisée pour rembourser des dettes. Le désendettement tempère légèrement nos attentes par rapport à la durée et à l'intensité de la décadence d'après-pandémie pour les consommateurs. Les intentions en matière de dépenses et d'épargne varient également selon les groupes d'âge. Aux États-Unis, l'indice de confiance du Conference Board pour les baby-boomers demeure relativement faible comparativement à celui des jeunes, même si la majorité d'entre eux ont déjà été vaccinés. De même, l'Enquête sur les attentes des consommateurs de la Banque du Canada montre que les Canadiens de 55 ans et plus prévoient participer à moins d'activités sociales et économiques après leur vaccination qu'avant la pandémie. Les personnes plus âgées semblent préférer éviter les rassemblements de masse et socialiser de façon plus sécuritaire, ce qui nous amène à rester optimistes quant aux perspectives de vente des véhicules récréatifs. De plus, la demande de logements dans les régions hors des grands centres urbains restera forte. De nouvelles enquêtes continuent de souligner la préférence pour le travail à domicile après la pandémie, tant aux États-Unis qu'au Canada.

Chart 5: Façons dont les Américains comptent utiliser l'argent des mesures de relance



Source: New York Federal Reserve Consumer Survey.

Graphique 6: Intentions en matière de dépenses après la vaccination, par catégories



Note: % des consommateurs qui rapportent une hausse de dépenses moins ceux qui rapportent une réduction
 Source: Enquête du printemps 2021 des consommateurs, Banque du Canada.





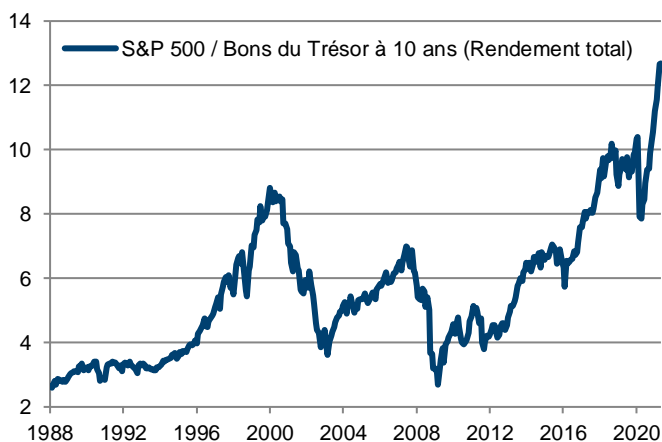
Somme toute, il semble que le moment soit bien choisi pour passer d'une surpondération à une pondération neutre des actions. Heureusement, le mouvement de reflation a encore un certain élan : la croissance du PIB réel mondial en 2022 devrait rester au-dessus de son potentiel et contribuer à combler davantage l'écart de production mondiale. De plus, le nouveau cadre stratégique de la Réserve fédérale augmente la tolérance par rapport à l'inflation supérieure à la cible, ce qui rend la politique monétaire des États-Unis accommodante pour une plus longue période. Nous continuons de favoriser le secteur financier de l'indice TSX, dont la valeur est attrayante par rapport à d'autres secteurs, comme celui de la consommation discrétionnaire. Bien que le marché boursier américain n'ait pas été à la traîne – comme nous le pensions – en raison d'une solide performance des services de communication, des technologies de l'information et des biens de consommation discrétionnaires, ces secteurs sont vulnérables aux mesures fiscales, au désendettement des consommateurs, aux points d'inflexion dans le dynamisme économique et à l'assouplissement de la politique monétaire. Par conséquent, nous maintenons notre recommandation de sous-pondérer légèrement les actions américaines. Pour le moment, les investisseurs canadiens devraient également se protéger des risques sur les marchés boursiers en dollars américains (voir la section ci-dessous).

La pondération des obligations augmente à un niveau neutre

Jusqu'à maintenant cette année, les obligations d'État ont généré un rendement total négatif, en raison à la fois de l'incertitude liée à l'inflation et du redressement des primes à échéance associé à l'amélioration des perspectives économiques. Les taux nominaux ont atteint des niveaux pré pandémie pour de nombreux segments de la courbe des rendements au cours du premier trimestre de 2021. Les rendements des obligations nord-américaines sont assez stables depuis le début d'avril. L'accentuation de la courbe des rendements du Canada au début de 2021 a été déclenchée par le changement de stratégie de gestion de la dette du gouvernement fédéral, qui s'appuiera davantage sur l'émission d'obligations à 10 ans et à 30 ans à partir de maintenant. Nous en sommes également à un point où les obligations sont extrêmement bon marché par rapport aux actions (graphique 7). La diminution très rapide du prix des obligations par rapport à celui des actions est, à notre avis, due à la quête mondiale en matière de rendement à court terme, discutée précédemment, plutôt qu'à la réévaluation du risque de crédit.

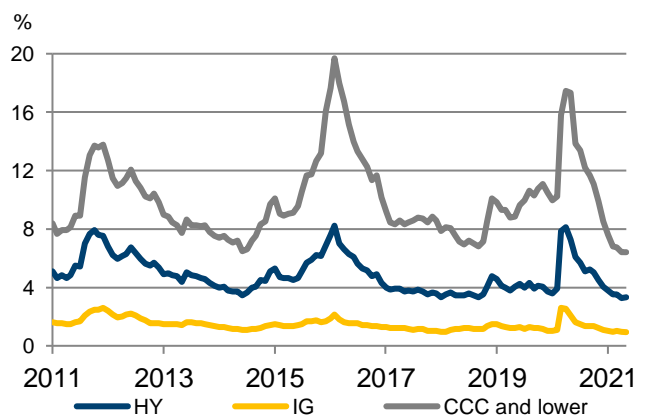
Il n'y a pas de manière large de grandes marges de manœuvre en ce qui a trait à avoir d'autres rendements positifs dans l'univers des obligations de sociétés. Les écarts de taux des obligations de sociétés de première qualité et à rendement élevé oscillent à des taux historiquement bas (graphique 8). L'an dernier, les mesures d'urgence du gouvernement ont fait baisser le nombre de faillites d'entreprises à un niveau inférieur à celui d'avant la pandémie, aidant particulièrement les petites et moyennes entreprises. Les grandes entreprises ayant accès à des capitaux ont profité des faibles coûts de financement. Dans leur quête de rendement, les investisseurs sont descendus dans l'échelle de la qualité et ont fait monter la valorisation des obligations à haut risque (obligations notées CCC et inférieures) à un niveau record. Cela dit, le marché des obligations de sociétés nous semble plus hétérogène qu'auparavant, et donc plus vulnérable. Selon le [Moniteur des finances publiques du FMI d'avril](#), l'augmentation de la dette des entreprises reflète 1) une hausse des liquidités au bilan et 2) des emprunts pour couvrir les urgences, comme les paiements financiers à court terme aux entreprises en difficulté. Dans l'ensemble, nous recommandons également une pondération neutre du secteur des obligations corporatives.

Graphique 7: Les actions n'ont jamais été aussi chères en comparaison des obligations



Source: Refinitiv, VMBL Recherche économique et stratégie.

Graphique 8 – Les écarts de taux des obligations de sociétés aux États-Unis atteignent presque des creux records



Source: FRED.

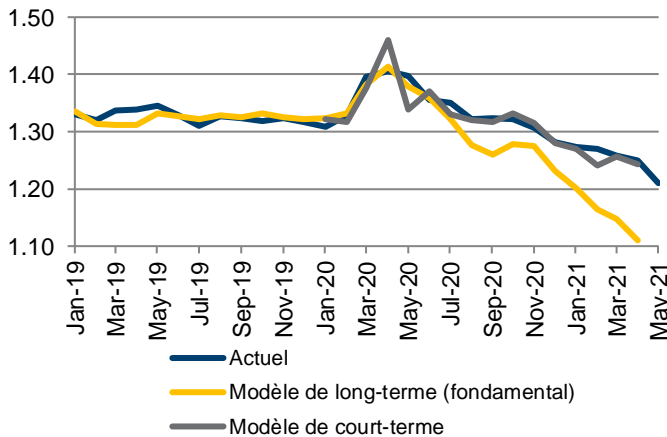




Dollar canadien – La plus grande partie de l’appréciation est derrière nous

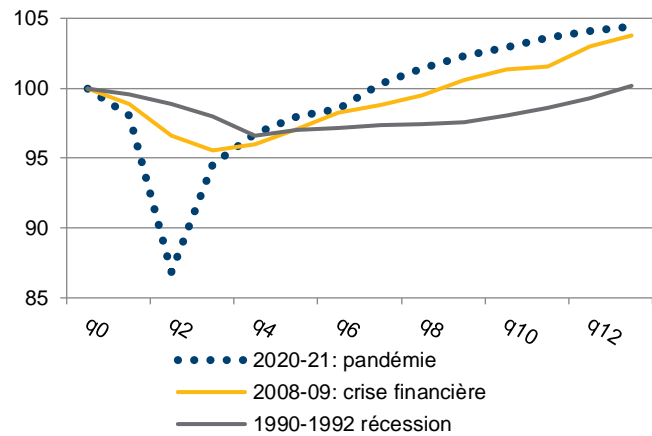
Le dollar canadien a fait l’objet de beaucoup de positivisme. Le taux de change vis-à-vis le dollar américain est passé de 1.30 avant la publication des résultats préliminaires des essais clinique des vaccins en novembre dernier à moins de 1.21 à la mi-mai, ce qui est inférieur à nos prévisions de décembre, jugées optimistes par rapport au consensus à ce moment. La hausse du prix des produits de base explique en grande partie la vigueur du dollar canadien. L’écart entre les taux d’intérêt au Canada et aux États-Unis joue un rôle moindre. Les États-Unis étant en avance en matière de vaccination et de soutien budgétaire, la position vendeur nette des investisseurs sur le dollar américain s’est récemment atténuée, ce qui a procuré une certaine stabilité au billet vert. Notre valeur fondamentale modélisée (à long terme) du huard, tirée par les prix des produits de base énergétiques et non énergétiques, s’est établie à 1.11 en avril par rapport au dollar américain, son niveau le plus élevé depuis 2014. La valeur fondamentale ne signifie pas que le dollar canadien convergera vers ce niveau dans un avenir proche. Toutes les choses étant égales, par ailleurs, cela suggère plutôt un facteur de renforcement du dollar canadien dans l’avenir (graphique 9). Par conséquent, nous révisons notre objectif de fin d’année à 1.20, comparativement à 1.22 en février dernier.

Graphique 9: Le dollar canadien demeure sous-évalué
USDCAD



Source: VMBL Recherche économique et stratégie.

Graphique 10: PIB réel canadien
(Q0 = 100; début de la récession)



Source: Statistique Canada, VMBL Recherche économique et stratégie.

Mot de la fin – Des risques multiples après la pandémie

Notre mot de la fin porte sur l’intensification plus forte que prévu du dynamisme économique au début de 2021. Plusieurs économies connaissent une reprise en forme de V, dont le Canada (graphique 10). Les dommages persistants à la situation financière des ménages sont particulièrement faibles par rapport aux récessions des années 1990 et aux récessions de 2008 et 2009. Le revers de la médaille, c’est que les économies n’entament pas ce nouveau cycle d’expansion sur des fondations sans faille. En effet, outre le risque associé aux variants de la COVID-19 dans l’avenir, les vulnérabilités et les risques mentionnés au début de notre rapport de décembre 2020 demeurent présents, notamment les menaces à la cybersécurité, les inégalités qui pourraient déclencher des tensions sociales, la multipolarité grandissante de notre monde créant des tensions géopolitiques, et l’adoption de nouvelles politiques visant à accélérer la réduction de l’empreinte carbone à l’échelle mondiale. Bon nombre d’entre eux sont inclus dans le [Rapport mondial sur les risques de 2021](#) du Forum économique mondial (FEM). Les répondants au sondage du FEM ont accordé la plus grande importance aux risques environnementaux, un argument qui soutient l’augmentation des flux de capitaux sur le marché axé sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). De la même façon, le marché des cryptomonnaies, s’il n’est ni contrôlé ni réglementé, pourrait devenir une menace à la stabilité financière mondiale.





Sébastien Lavoie | Économiste en chef
514 350-2931 | lavoies@vmbi.ca

Dominique Lapointe, CFA | Économiste principal
514 350-2924 | lapointed@vmbi.ca

| Recommandations d'allocation stratégique des actifs | |
|---|---------------------------|
| | Surpondéré (Sous-pondéré) |
| Revenu Fixe | = |
| Gouvernements | = |
| Corporations | = |
| Actions | = |
| Canada | + |
| États-Unis | - |
| Autres marchés développés | = |
| Marchés émergents | = |

| Prévisions financières | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 19T4 | 20T4 | 21T1 | 21T2 | 21T3 | 21T4 | 22T1 | 22T2 | 22T3 | 22T4 | 23T4 |
| Canada | | | | | | | | | | | |
| Taux cible du financement à un jour | 1.75 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.50 | 1.00 |
| Bons du Trésor 3 mois | 1.65 | 0.07 | 0.08 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.15 | 0.15 | 0.25 | 0.50 | 1.00 |
| Obligations 2 ans | 1.70 | 0.19 | 0.23 | 0.35 | 0.40 | 0.50 | 0.60 | 0.80 | 0.80 | 0.90 | 1.25 |
| Obligations 5 ans | 1.68 | 0.39 | 1.00 | 1.00 | 1.10 | 1.20 | 1.25 | 1.40 | 1.50 | 1.60 | 1.85 |
| Obligations 10 ans | 1.70 | 0.67 | 1.56 | 1.65 | 1.70 | 1.75 | 1.80 | 1.85 | 1.90 | 1.90 | 2.25 |
| Obligations 30 ans | 1.76 | 1.21 | 1.98 | 2.25 | 2.30 | 2.30 | 2.30 | 2.30 | 2.30 | 2.35 | 2.50 |
| États-Unis | | | | | | | | | | | |
| Taux cible des fonds fédéraux* | 1.75 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.50 |
| Obligations 10 ans | 1.92 | 0.91 | 1.75 | 1.80 | 1.90 | 2.00 | 2.10 | 2.15 | 2.20 | 2.25 | 2.70 |
| Dollar canadien (\$É.-U./\$C) | 0.77 | 0.79 | 0.80 | 0.85 | 0.83 | 0.83 | 0.82 | 0.82 | 0.81 | 0.80 | 0.80 |
| Indice boursier S&P 500 | 3,231 | 3,756 | 3,973 | 4,250 | 4,400 | 4,500 | 4,600 | 4,650 | 4,700 | 4,800 | 5,050 |
| Indice boursier TSX | 17,063 | 17,433 | 18,701 | 19,500 | 20,000 | 21,000 | 21,500 | 21,750 | 22,000 | 22,500 | 23,500 |
| Pétrole WTI (US\$/baril) | 61 | 48 | 59 | 65 | 65 | 65 | 60 | 60 | 55 | 55 | 55 |

Données de fin de trimestre

* Limite supérieure de la fourchette ciblée

Mise-à-jour: mai 2021

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et si les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à toute autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents des placements ou opérations proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant au présent avis. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, ne peut être ni distribué, ni publié, ni cité, ni reproduit, en totalité ou en partie, de quelque manière que ce soit, sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.

