



Valeurs mobilières Banque Laurentienne RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

Sous la loupe : La cote du crédit AAA du Canada

Le 8 avril dernier, l'agence de notation Standard & Poor's (S&P) a révisé à la baisse sa perspective pour la cote de crédit de l'Australie, de AAA « stable » à « négative ». S&P s'appuie notamment sur l'importante détérioration des perspectives économiques australiennes et les conséquences pour les finances publiques qui s'en suivront. Est-ce qu'une révision semblable pourrait toucher la cote AAA du Canada? La réponse est oui. Par contre, dans le contexte actuel, ce ne serait pas l'enjeu le plus pressant pour notre pays.

Dégradation des facteurs économiques et fiscaux

Les agences de notation utilisent un système de plusieurs *facteurs* de notation pour attitrer les cotes de crédit aux états souverains : institutionnels, monétaires, économiques, externes et fiscaux. Étant donnée l'épidémie de coronavirus, les perspectives économiques se sont grandement détériorées au Canada dans les derniers mois. La profonde récession causée par la pandémie a forcé les gouvernements provinciaux et le gouvernement fédéral à adopter des mesures d'aide d'urgence sans précédents. Au 16 avril, le FMI estimait la valeur de ces mesures à \$193B, soit l'équivalent de 8,4% du PIB. Le déficit des gouvernements canadiens devrait donc atteindre 11,8% du PIB en 2020-21, possiblement le plus profond jamais enregistré. La dette publique qui en découlera pourrait donc nuire aux perspectives de crédit du gouvernement fédéral. De plus, comme l'Australie, le Canada a une économie ouverte et relativement petite. La faiblesse extrême de la demande mondiale nuit donc disproportionnellement au Canada, qui s'appuie beaucoup sur les exportations pour générer de la croissance. À cela s'ajoute l'effet des coupes dans les projets d'investissement et de la production de l'industrie pétrolière, grandement affectée par la baisse des cours du prix du brut. Le Canada pourrait donc être à la traîne des autres autres pays lorsque la reprise économique débutera. En somme, bien que plusieurs facteurs de notation tels que la stabilité de la devise et des institutions demeureront très élevés, il est bien possible qu'une perspective négative soit attitrée à la dette du Canada. Par contre, une perspective négative n'est pas une décote. C'est une indication qu'une décote pourrait survenir dans le futur si les conditions économiques ne sont pas conformes aux attentes e.g. si la reprise économique n'a pas lieu cette année.

Réaction limitée des marchés

Nous croyons que, tout comme ce fut le cas pour l'Australie, une perspective négative sur la cote de crédit canadienne n'entraînerait pas une hausse significative des coûts d'emprunt du gouvernement fédéral. La Banque du Canada, tout comme la majorité des banques centrales dans le monde, soutient massivement la liquidité des marchés à l'aide de programmes d'achats d'actifs. Ceci continuera à peser sur les taux d'intérêts canadiens à moyen terme. Finalement, à moins d'une décote surprise, nous n'entrevoyons pas de mouvements importants sur le dollar canadien advenant l'annonce d'une perspective négative sur la dette canadienne.

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

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 que 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 une 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 à un placement ou à une opération 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 à la présente clause. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière que soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.