

REVUE

ÉCONOMIQUE et FINANCIÈRE

Vice-présidence
Stratégie, risques et performance

13 janvier 2022



AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS

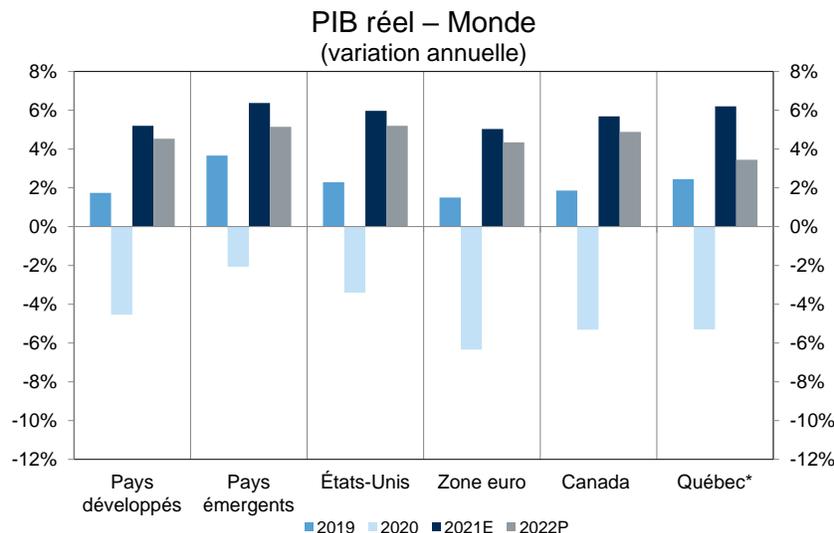
TABLE DES MATIÈRES

Faits saillants	3
Contexte économique	4
Monde	4
États-Unis	4
Canada	5
Québec	7
Revue des marchés financiers	9
Marchés boursiers	9
Marchés obligataires	10
Enjeux à surveiller en 2022	11

Mario Houle, économiste en chef
 Philippe Bergevin, économiste principal
 Alexandre d’Aragon, économiste principal
 Léa Leduc Berryman, économiste

FAITS SAILLANTS

- L'économie mondiale s'est fortement redressée en 2021, grâce au soutien des gouvernements et banques centrales, et aux campagnes de vaccination dans les pays développés. La reprise a toutefois été marquée par la résurgence périodique de la pandémie et des restrictions sanitaires.
- Les États-Unis ont affiché une croissance très vive en 2021, renouant avec leur niveau d'activité pré-pandémie. L'inflation a atteint un sommet, à 7,1 % en décembre, poussant la Réserve fédérale à réduire plus rapidement le degré de détente monétaire en place dans les mois à venir.
- Au Canada, l'économie a connu une hausse de son PIB de près de 5 %, du jamais vu depuis le milieu des années 80. La reprise de l'économie et la remontée des prix ont poussé la Banque du Canada à mettre fin à son programme d'assouplissement quantitatif.
- L'économie du Québec devrait afficher une croissance de plus de 6 % en 2021, ce qui la place fermement dans le peloton de tête au Canada. Le Québec a récupéré l'ensemble des pertes d'emploi survenues depuis le début de la pandémie et affiche le taux de chômage le plus faible au pays, à 4,6 %.
- Les marchés boursiers mondiaux ont affiché d'excellents rendements cette année, notamment dans les pays développés, grâce au maintien de politiques monétaires très accommodantes et au rebond important de la croissance économique et des profits des entreprises.
- Les taux obligataires ont augmenté en 2021 par rapport aux creux atteints au début de la pandémie. Ils demeurent néanmoins à des niveaux très faibles d'un point de vue historique et, de surcroît, inférieurs à l'inflation.



* Pour 2022, moyenne des prévisions des principales institutions financières canadiennes

Sources : Fonds monétaire international, Institut de la statistique du Québec et l'Autorité

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

MONDE

L'économie mondiale s'est redressée de façon marquée en 2021, grâce au soutien indéfectible des gouvernements et des banques centrales, et à un déploiement réussi des campagnes de vaccination dans les pays développés.

La reprise s'est toutefois poursuivie dans un contexte de résurgence périodique de la pandémie, ayant conduit les autorités sanitaires et les pouvoirs publics à devoir faire marche arrière et à resserrer ponctuellement les restrictions au gré des flambées d'infections. La reprise a également pris diverses formes selon les régions et les pays, et des écarts se sont creusés entre les pays développés et les pays émergents. Les pays avec les plus forts taux de couverture vaccinale ont pu graduellement effectuer un retour vers la normalité.

À mesure que les restrictions ont été assouplies, la demande globale s'est accélérée. Certains pays ont même pu retrouver, voire dépasser, leurs niveaux d'activité atteints tout juste avant le début de la pandémie. C'est le cas notamment des États-Unis et du Québec, tandis que le reste du Canada est sur le point d'y parvenir. À l'opposé, les pays d'Europe et les pays émergents sont toujours à la traîne. La nouvelle flambée d'infections liées au variant Omicron reportera à plus tard un redémarrage plus ferme de l'économie sur le vieux continent.

L'inflation a affiché une nette accélération un peu partout dans le monde. Cette accélération des prix est attribuable tant à la vigueur de la demande qu'aux contraintes exercées sur l'offre globale, en raison notamment des difficultés persistantes rencontrées le long de la chaîne d'approvisionnement.

La flambée des prix des intrants, des coûts de transport et de l'énergie a contribué à la hausse généralisée des prix. Les banquiers centraux ont longtemps attribué cette vive remontée des prix à des phénomènes transitoires, mais devant la persistance du phénomène, ils ont dû revoir leur position. Par conséquent, la campagne de normalisation de la

politique monétaire, qui s'est déjà amorcée dans certains pays, devrait très certainement s'accélérer et se généraliser en 2022.

Le PIB mondial devrait avoir augmenté de 5,9 % en 2021 et on s'attend à une hausse de 4,9 % en 2022, ce qui demeure des taux de croissance très respectables et de loin supérieurs à la tendance soutenable à long terme. La reprise se poursuivra dans les pays développés, mais à un rythme un peu moins élevé qu'en 2021. La Chine est le pays qui subira le plus important ralentissement parmi les pays émergents.

En effet, l'économie chinoise traverse actuellement une période plus difficile et a considérablement ralenti la cadence en cours d'année. L'état resserre son étai sur plusieurs secteurs d'activité et le gouvernement entend s'assurer de chasser tout risque de fièvre spéculative dans le secteur immobilier. De grandes sociétés immobilières chinoises lourdement endettées se sont retrouvées en situation de défaut de paiement. La plupart des analystes s'attendent néanmoins à des restructurations ordonnées des sociétés immobilières chinoises, avec l'appui des autorités.

ÉTATS-UNIS

Après un troisième trimestre plutôt décevant, l'économie américaine a repris de la vigueur et terminé l'année sur une note plus positive. Soutenues par un redressement significatif de l'emploi et des salaires, les dépenses de consommation ont affiché une nette amélioration au cours des derniers mois, en dépit de la hausse marquée de l'inflation et d'un repli de la confiance des ménages.

Les investissements des entreprises connaissent aussi une nette amélioration depuis quelques mois. Dans un contexte de pénurie de main-d'œuvre, les entreprises mettent les bouchées doubles pour tenter de raviver la productivité et pallier le manque de travailleurs, par l'automatisation et la numérisation de la production.

Le marché du travail a maintenu une cadence élevée, créant plus de 6,4 millions d'emplois en 2021. L'économie américaine demeure néanmoins en déficit

de 3,5 millions d'emplois par rapport à son sommet de février 2020, n'ayant récupéré que 84 % des pertes subies au printemps 2020. Le taux de chômage a néanmoins connu un recul substantiel, s'établissant à 3,9 % en décembre dernier.

Malgré ce déficit d'emplois, la pénurie de main-d'œuvre continue de faire rage : le nombre de postes vacants a atteint un nombre record de 11 millions l'automne dernier. Cette rareté de main-d'œuvre traduit notamment une inadéquation entre les besoins des employeurs et les qualifications des travailleurs, qui a été exacerbée par les bouleversements survenus au sein de l'économie et sur le marché du travail durant la pandémie.

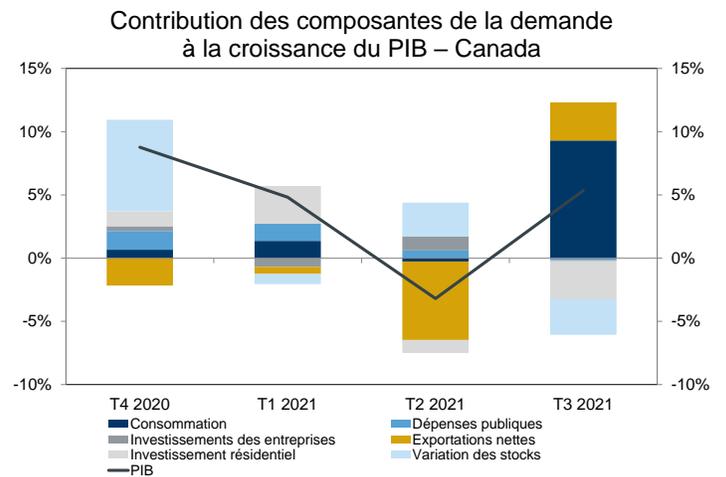
L'inflation a atteint un sommet jamais vu en 40 ans avec une croissance de 7,1 % de l'indice des prix à la consommation en décembre dernier. Cette accélération de la hausse des prix force la main de la Réserve fédérale, qui a décidé de réduire plus rapidement le degré de détente en place. Ainsi, son programme d'achats de titres obligataires sera réduit graduellement et devrait prendre fin en mars 2022. Après quoi, la Fed pourra procéder aux premières hausses de son taux directeur. Selon les dernières projections des membres du Comité de politique monétaire, le taux directeur pourrait être relevé au moins à trois reprises en 2022.

L'économie américaine a affiché une hausse de 5,5 % de son PIB en 2021, selon les estimés préliminaires. L'année 2022 sera marquée par une croissance toujours vive de l'économie, mais un peu moindre que l'an dernier. La politique budgétaire demeurera relativement souple avec, entre autres, le déploiement du plan d'infrastructures voté à l'arraché l'automne dernier. De plus, les conditions financières seront toujours très accommodantes malgré les resserrements monétaires prévus. L'inflation devrait ralentir peu à peu en demeurant toutefois plus élevée que ce à quoi les Américains ont été habitués au cours des dernières années.

Comme partout ailleurs, la recrudescence des cas liés au variant Omicron aura des répercussions sur l'ensemble de l'économie et sur la confiance. Encore une fois, l'évolution de la pandémie accroît l'incertitude entourant les perspectives en ce début d'année.

CANADA

L'économie canadienne a rebondi au troisième trimestre de l'année dernière, avec une hausse du PIB de 5,4 % en rythme annualisé. Les dépenses de consommation, surtout les dépenses en services, ont apporté une contribution substantielle à la croissance. À l'opposé, l'investissement des entreprises et l'investissement résidentiel ont affiché des reculs.



Les dépenses des ménages pour des services se sont redressées de façon marquée, mais demeurent néanmoins toujours inférieures à leur niveau prépandémie. La reprise de l'emploi, le relèvement de la confiance et l'épargne accumulée devraient soutenir le raffermissement des dépenses en services dans les prochains trimestres. Cependant, le retour de mesures de confinement plus sévères retardera la reprise complète de ce type de dépenses.

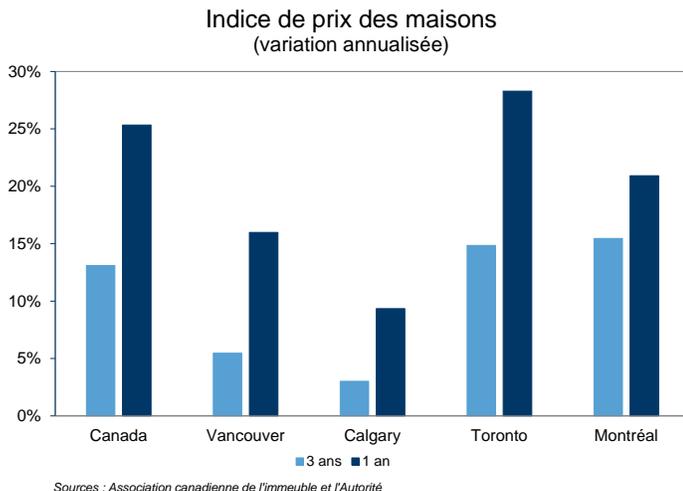
L'investissement des entreprises a évolué en dents de scie durant l'année. On s'attend toutefois à un redressement important des dépenses en capital productif dans la prochaine année, alors que les entreprises voudront moderniser leurs équipements et contrer la rareté de main-d'œuvre en misant sur l'automatisation.

Les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales ont bouleversé le commerce extérieur, et les exportations canadiennes étaient en baisse de près de 9 % par rapport à leur niveau prépandémie au troisième trimestre. Les inondations récentes en Colombie-Britannique ont par ailleurs exacerbé les problèmes de transport, alors que Vancouver est un

lieu de transit important pour le commerce de marchandises.

Le ralentissement du marché immobilier s'est poursuivi en fin d'année, alors que l'investissement résidentiel a connu deux trimestres consécutifs de recul. Le secteur, qui avait été un moteur important de la croissance depuis l'été 2020, freine la hausse du PIB depuis quelques mois. Après avoir culminé à plus de 330 000 en mars dernier, les mises en chantier ont considérablement ralenti.

Néanmoins, les ventes de maisons ont atteint un record en 2021, et l'inventaire de maisons demeure extrêmement faible. La pression sur les prix reste donc élevée. En novembre 2021, la variation annuelle de l'indice MLS du prix des maisons atteignait 25,3 %.



Les conditions de marché demeurent serrées et une démographie favorable soutiendra vraisemblablement l'activité dans la prochaine année. À l'opposé, la remontée attendue des taux d'intérêt et la réduction de l'abordabilité devraient ralentir la demande. Au final, un retour graduel à un meilleur équilibre entre l'offre et la demande est attendu.

La récupération du marché du travail a été complétée en septembre dernier et la hausse de l'emploi s'est poursuivie depuis. Toutefois, le rythme de création d'emploi a ralenti considérablement. Le taux de chômage s'établit maintenant à 5,9 %, tout près de son niveau prépandémie de 5,7 %.

Les enjeux de rareté de main-d'œuvre, déjà bien présents avant le printemps 2020, ont rapidement resurgi et sont maintenant généralisés dans plusieurs

secteurs d'activité. Les postes vacants et le taux de postes vacants atteignent des sommets.

La pandémie semble avoir exacerbé les difficultés d'appariement entre l'offre et la demande de travail, et il faudra sans doute un certain temps aux travailleurs ayant connu une période d'inactivité avant d'acquérir de nouvelles compétences et de trouver un travail correspondant. Par ailleurs, certaines tendances de fond telles que le vieillissement de la population contribuent à accentuer les problèmes de rareté de main-d'œuvre.

L'inflation s'est accélérée durant l'année et a atteint 4,7 % en novembre, soit le niveau le plus élevé depuis 2003. La hausse de l'inflation en 2021 est attribuable aux déséquilibres entre l'offre et la demande, résultant pour la plupart de la pandémie et des politiques économiques mises en place pour en atténuer les conséquences. Ces déséquilibres s'avèrent plus persistants que prévu, mais devraient s'atténuer en 2022.

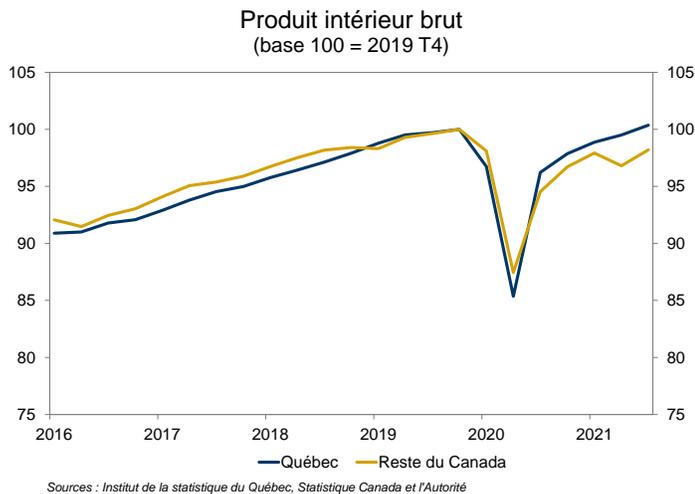
La fin des mesures de soutien gouvernemental et le resserrement graduel de la politique monétaire devraient faire diminuer la pression qui s'exerce sur la demande globale.

L'automne dernier, la banque centrale a mis fin à son programme d'assouplissement quantitatif. La reprise de l'économie et la remontée des prix ne militaient plus en faveur du maintien d'un tel programme. Les autorités monétaires canadiennes maintiennent toutefois leur taux directeur inchangé et estiment que l'inflation reviendra à la cible vers la fin de l'année 2022. La première hausse du taux directeur pourrait avoir lieu aussitôt qu'au printemps.

L'année 2021 se sera sans doute soldée par une hausse du PIB de près de 5 %, du jamais vu depuis le milieu des années 80. La flambée des cas liés au variant Omicron a forcé le retour des mesures de confinement et la fermeture de plusieurs commerces non essentiels dans certaines régions du pays, notamment au Québec. On s'attend néanmoins à ce que l'impact économique de ces mesures soit moindre que dans les vagues précédentes. La relance devrait par conséquent se poursuivre en 2022, quoiqu'à un rythme moins frénétique que celui de 2021.

QUÉBEC

Le Québec a connu un fort rebond de son économie à la suite du choc causé par la pandémie, et il se situe aujourd'hui dans une position enviable comparativement au reste du Canada. L'économie du Québec devrait ainsi afficher une croissance de plus de 6 % en 2021.



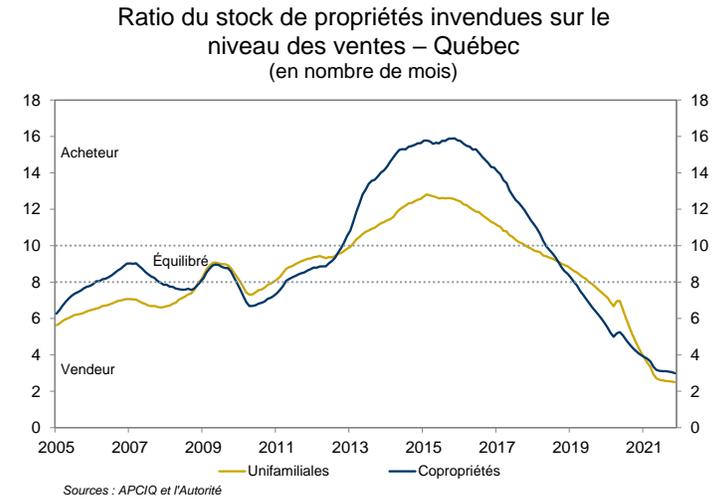
La croissance économique s'est appuyée sur la demande intérieure, notamment les dépenses de consommation, qui ont pris le relais de l'investissement résidentiel comme principale locomotive de la croissance cette année.

Les dépenses en services se sont substantiellement redressées l'année dernière, mais demeurent néanmoins inférieures à leur niveau pré-pandémie. Le retour de mesures sanitaires plus strictes en raison du variant Omicron retardera une reprise complète de plusieurs secteurs d'activité.

L'investissement des entreprises a reculé au troisième trimestre et demeure toujours en deçà de son niveau pré-pandémie. Le commerce extérieur a également évolué en dents de scie pendant l'année, mais le déficit commercial a diminué au troisième trimestre.

Le marché immobilier québécois a connu une année record en 2021, tant au chapitre des ventes que des mises en chantier. Ainsi, les mises en chantier ont atteint un sommet historique de plus de 110 000 en janvier 2021. Bien qu'elles aient diminué depuis, elles se trouvent toujours à un niveau largement supérieur à leur moyenne historique.

Les ventes de maisons ont également diminué en fin d'année, mais les nouvelles inscriptions aussi. Ainsi, devant une demande toujours forte, les conditions de marché se sont resserrées davantage, et le ratio du stock de propriétés invendues sur le niveau des ventes a atteint son plus bas niveau jamais enregistré.



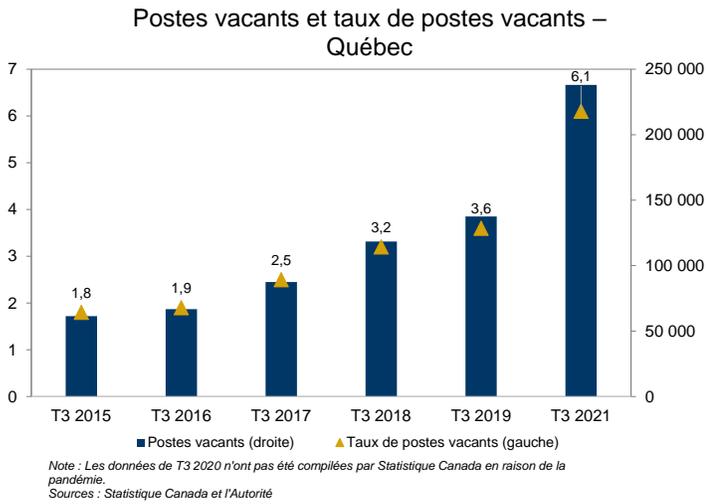
Les pressions haussières sur les prix demeurent donc élevées. Le prix des propriétés affichait d'ailleurs une hausse de 14,1 % novembre dernier. La réduction de l'abordabilité, résultant de la hausse des prix, et le relèvement attendu des taux hypothécaires devraient contribuer au ralentissement du marché immobilier.

Certains prévisionnistes estiment même qu'une légère correction des prix, particulièrement dans le secteur des maisons unifamiliales, ne peut être écartée, surtout si l'économie et le marché du travail devaient ralentir ou si une remontée trop abrupte des taux d'intérêt devait survenir.

En ce qui concerne le marché du travail, le Québec avait récupéré, en novembre, l'ensemble des pertes d'emploi survenues au printemps 2020. Le taux de chômage a également retrouvé son niveau pré-pandémie, à 4,6 %. Il s'agit du taux de chômage le plus faible parmi les provinces canadiennes.

Les enjeux de rareté de main-d'œuvre sont criants au Québec : une étude publiée à l'automne par la BDC montre que parmi les provinces canadiennes, c'est au Québec que les entreprises éprouvent le plus de difficulté à recruter du personnel.

De fait, le nombre de postes vacants se chiffrait à plus de 238 000 au troisième trimestre de 2021.



Après une année marquée par une forte reprise et une croissance vive, l'économie du Québec devrait afficher une croissance plus modérée du PIB en 2022. Comme partout ailleurs, l'économie du Québec fait face à de nombreux défis qui pourraient freiner la croissance au cours des prochains trimestres : problèmes d'approvisionnement, rareté de main-d'œuvre, inflation élevée, hausse des taux d'intérêt, etc.

Parmi ceux-ci, la rareté de la main-d'œuvre sera sûrement le plus important défi à surmonter et le plus susceptible de plafonner la croissance. Par ailleurs, la nouvelle vague d'infections liées au variant Omicron et les restrictions annoncées en toute fin d'année 2021 auront également un impact sur la croissance économique à très court terme.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

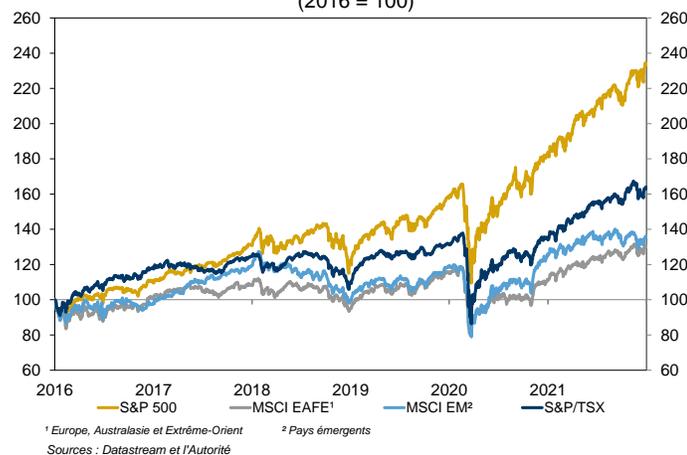
MARCHÉS BOURSIERS

Les marchés boursiers mondiaux ont affiché d'excellents rendements cette année. Le MSCI World Index, qui reflète l'évolution des principaux marchés boursiers des pays développés, termine 2021 en hausse de 20 %, grâce notamment au maintien de politiques monétaires très accommodantes et au rebond important de la croissance économique et des profits des entreprises.

Les marchés émergents ont cependant offert des rendements négatifs. En effet, l'indice MSCI Emerging Markets présente un repli de -2,3 % sur l'année, qui s'explique notamment par un recul des indices boursiers chinois dans la foulée d'un ralentissement marqué de la croissance et d'un alourdissement du fardeau réglementaire.

Les marchés boursiers ont été plus volatils en fin d'année avec la découverte du nouveau variant Omicron et les incertitudes concernant son impact sur la croissance économique. La hausse des pressions inflationnistes et les risques de resserrements monétaires plus hâtifs ont aussi pesé sur les marchés boursiers au cours des derniers mois.

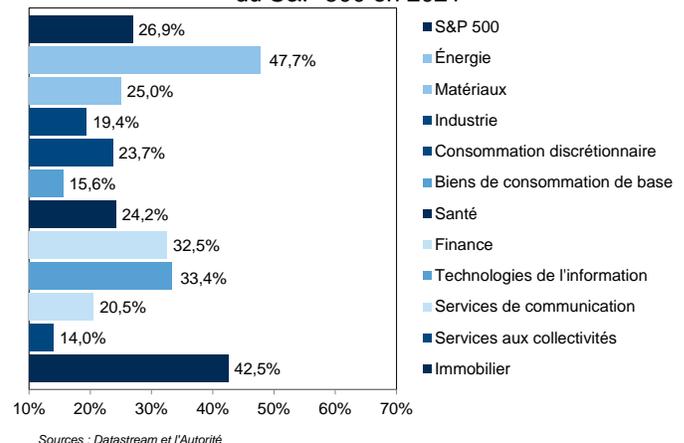
Principaux indices boursiers
(2016 = 100)



Aux États-Unis, le S&P 500 se démarque avec une croissance fort enviable de 27 % sur l'année. Les profits des sociétés du S&P 500 sont au rendez-vous, en hausse de près de 50 % en 2021, surpassant ainsi largement les niveaux atteints avant la pandémie.

Les attentes concernant les profits des sociétés en 2022 sont beaucoup plus modestes avec une croissance attendue d'environ 9 %. L'ensemble des secteurs du S&P 500 ont affiché des hausses cette année, avec notamment en tête de peloton les secteurs de l'énergie, des services financiers et des technologies de l'information.

Rendement des principaux sous-indices
du S&P 500 en 2021

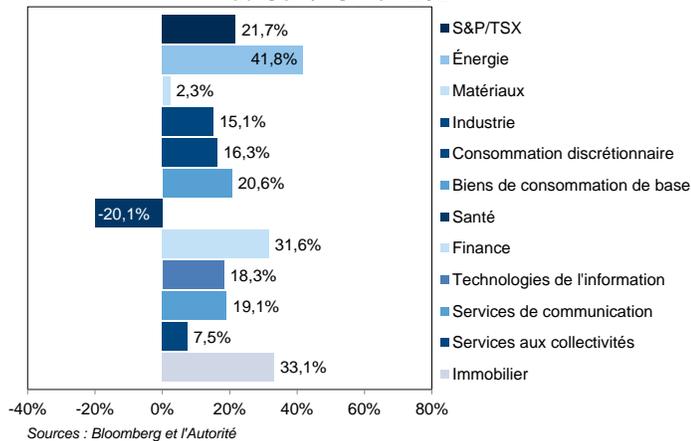


Les marchés européens ont aussi généralement bien fait en 2021 malgré des contre-performances en deuxième moitié d'année, à la suite d'une explosion des cas de COVID-19 et de l'imposition de mesures sanitaires plus strictes.

Au Canada, le S&P/TSX a été légèrement à la traîne du S&P 500 en 2021, mais a tout de même offert un rendement plus que respectable de 22 %. À l'instar de l'indice américain, le TSX a bénéficié d'une hausse des secteurs de l'énergie et des services financiers.

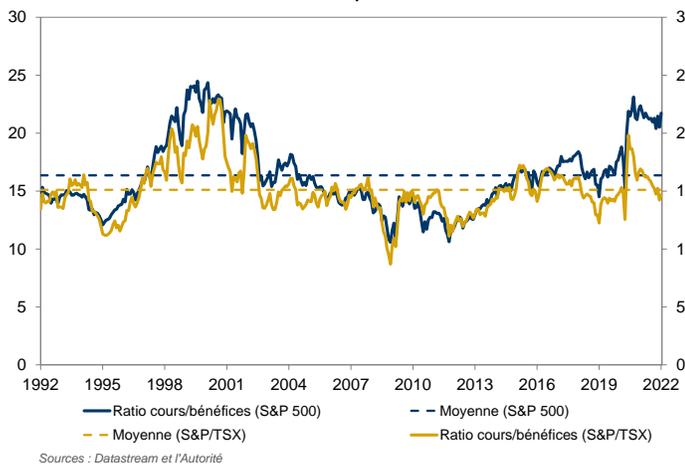
Le secteur de l'énergie a profité d'un important rebond des cours du pétrole, reflet d'une forte demande mondiale et des contraintes d'offre, tandis que le secteur des services financiers a été soutenu par l'embellissement du contexte économique et la vigueur des marchés des capitaux.

Rendement des principaux sous-indices du S&P/TSX en 2021



Les niveaux de valorisation pour le S&P/TSX demeurent relativement contenus, notamment en comparaison avec le S&P 500. En effet, le ratio cours/bénéfices prévisionnels (12 mois) pour le S&P/TSX se situe actuellement près de sa moyenne historique de 15. Pour le S&P 500, ce même ratio se situe à près de 22, largement au-dessus de sa moyenne historique de 16. Le secteur des technologies de l'information, qui présente des valorisations relativement élevées, pèse moins lourd dans le TSX, ce qui explique en partie cette divergence.

Ratio cours/bénéfices prévisionnels 12 mois



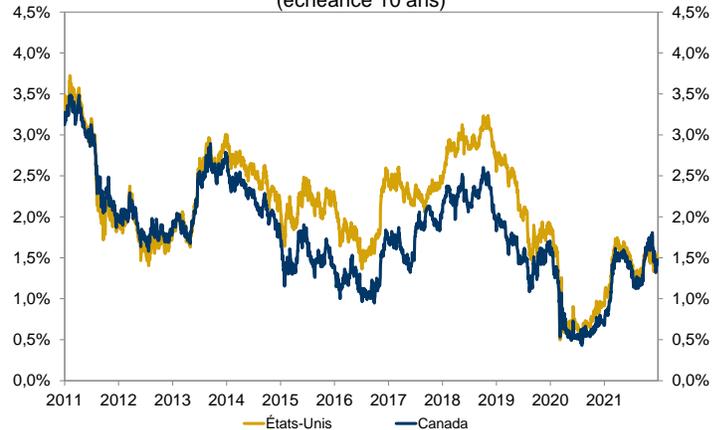
Finalement, l'indice Morningstar Banque Nationale Québec, qui suit l'évolution du cours des actions des principales sociétés domiciliées au Québec à la cote du TSX, a affiché une performance un peu en deçà de l'indice S&P/TSX avec une croissance d'environ 17%. Les entreprises des secteurs industriels et des services financiers, les deux plus importants en termes

de capitalisations boursières, ont néanmoins affiché d'excellents rendements.

MARCHÉS OBLIGATAIRES

Les taux obligataires ont augmenté en 2021 par rapport aux creux atteints au début de la pandémie. Ils demeurent néanmoins à des niveaux très bas d'un point de vue historique et, de surcroît, inférieurs à l'inflation. En fin d'année, les taux longs ont reculé légèrement en raison de la découverte du nouveau variant Omicron et des craintes concernant son impact sur les perspectives économiques.

Taux des obligations gouvernementales (échéance 10 ans)

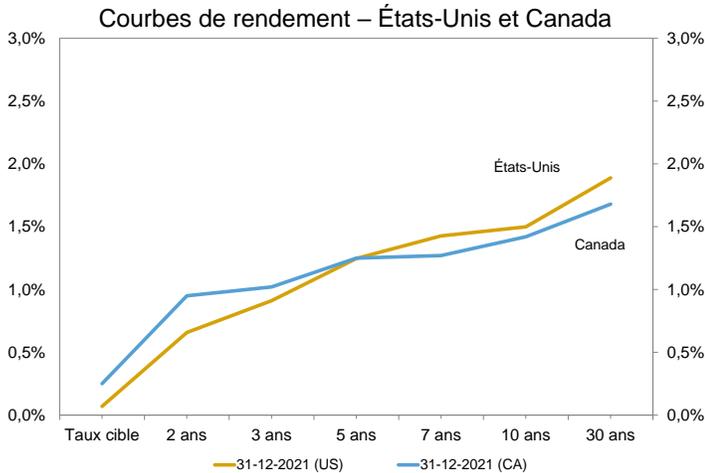


À l'opposé, les taux à plus courte échéance ont augmenté en fin d'année avec l'attente de resserrements monétaires plus hâtifs, tant et si bien que les courbes de rendement se sont aplaties. En effet, l'année 2022 sera vraisemblablement caractérisée par un resserrement graduel des politiques monétaires, sur fond de pressions inflationnistes persistantes et d'incertitude économique accrue.

Aux États-Unis, les taux 10 ans du gouvernement américain terminent l'année à 1,5 %, en hausse d'environ 60 points de base. L'inflation a atteint en fin d'année des niveaux jamais vus depuis les années 80.

Les attentes d'inflation pour les prochaines années ont beaucoup augmenté, mais les attentes à plus long terme sont toujours relativement bien ancrées. Les anticipations d'inflation implicites dans les taux des obligations à rendement réel 10 ans s'établissent à environ 2,5 %, non loin de leur moyenne historique.

Les taux courts ont augmenté en fin d'année, reflet du devancement des attentes de resserrements monétaires. Une première hausse du taux directeur pourrait potentiellement avoir lieu au printemps selon les estimations de marché.



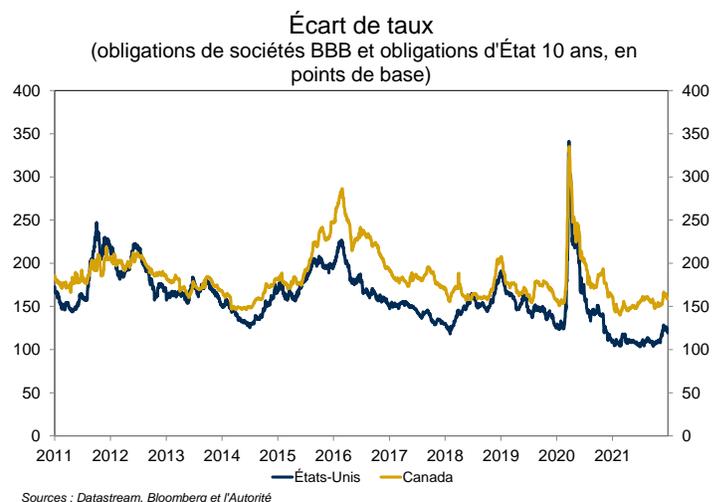
Au Canada, les taux 10 ans du gouvernement fédéral terminent l'année à 1,4 %, légèrement en deçà des taux américains. Les taux de courtes échéances sont cependant un peu plus élevés au Canada. En effet, les marchés s'attendent à des hausses de taux un peu plus rapides au Canada qu'aux États-Unis. On pourrait aussi observer en 2022 des resserrements monétaires dans de nombreux autres pays, dont le Royaume-Uni où la banque centrale a déjà effectué une première hausse de son taux directeur en décembre dernier.

Dans la zone euro cependant, le contexte est passablement différent. Les taux obligataires des principaux pays demeurent largement négatifs et la Banque centrale européenne (BCE) devrait demeurer très accommodante pendant encore un certain temps. La BCE a annoncé une diminution très progressive de ses achats d'actifs et les marchés n'escomptent pas de

hausse de son taux directeur avant la fin 2022. On note aussi qu'au Japon les taux obligataires se situent encore près de zéro et que la banque centrale demeure essentiellement sur la touche.

Finalement, les écarts de taux sur les obligations de sociétés sont demeurés comprimés au cours de 2021. Ces écarts, qui avaient augmenté de façon importante au début de la pandémie, s'inscrivent en baisse depuis, reflet de l'embellie économique et du soutien des gouvernements et des banques centrales.

Par ailleurs, avec la faiblesse des rendements des obligations gouvernementales, la demande des investisseurs pour les obligations de sociétés, qui offrent typiquement des rendements plus élevés, a été très forte tout au cours de l'année. On note que ces écarts ont légèrement augmenté en fin d'année, avec la découverte du variant Omicron, mais ils demeurent néanmoins à des niveaux très bas d'un point de vue historique.



Rendement des marchés

Marchés boursiers											
	Niveau	Variation en pourcentage								12 derniers mois	
		2021-12-31	1 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an	3 ans ²	5 ans ²	Min.	Max.
MSCI All Country World Index	881	2,7	5,9	13,0	13,0	19,1	18,3	12,0	735	885	
MSCI EAFE ¹	1 362	2,0	4,4	8,5	8,5	16,1	10,6	5,6	1 169	1 379	
MSCI Emerging Markets	70 053	-4,3	-8,6	-5,7	-5,7	-2,3	9,5	8,0	68 081	80 514	
S&P 500	4 766	5,4	10,9	20,0	20,0	26,9	23,9	16,3	3 701	4 793	
S&P/TSX	21 223	3,1	5,2	13,5	13,5	21,7	14,0	6,8	17 337	21 769	
Indice Morningstar Québec Banque Nationale	387	-6,4	0,5	7,2	7,2	17,4	14,1	9,4	327	420	
Marchés obligataires											
	Niveau	Variation en pourcentage								12 derniers mois	
		2021-12-31	-1 mois	-3 mois	-6 mois	-9 mois	-1 an	-3 ans	-5 ans	Min.	Max.
Québec	10 ans	2,0	1,8	2,0	2,2	2,2	1,3	2,8	2,5	1,3	2,4
Ontario	10 ans	2,1	1,9	2,0	2,2	2,2	1,3	2,8	2,5	1,3	2,4
Canada	10 ans	1,4	1,2	1,4	1,6	1,6	0,7	2,0	1,7	0,7	1,8
États-Unis	10 ans	1,5	1,3	1,5	1,7	1,7	0,9	2,7	2,4	0,9	1,7
Royaume-Uni	10 ans	1,0	0,7	0,7	0,8	0,8	0,2	1,3	1,2	0,2	1,2
Allemagne	10 ans	-0,2	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	-0,6	0,2	0,2	-0,6	-0,1
Canada	Corpo AA (10 ans)	2,4	2,2	2,3	2,5	2,5	1,5	3,2	2,9	1,5	2,8
	Corpo BBB (10 ans)	3,0	2,8	2,9	3,0	3,0	2,3	4,0	3,6	2,3	3,3
	Écarts BBB - Gouv. 10 ans	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,6	2,1	1,9	1,4	1,7
États-Unis	Corpo AA (10 ans)	2,1	1,9	2,0	2,3	2,3	1,4	3,7	3,3	1,4	2,3
	Corpo BBB (10 ans)	2,7	2,4	2,5	2,8	2,8	2,0	4,6	3,9	2,0	2,9
	Écarts BBB - Gouv. 10 ans	1,2	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,9	1,5	1,0	1,3

¹Europe, Australasie et Extrême-Orient

²Rendements annualisés

Sources : Datastream, Bloomberg et l'Autorité

ENJEUX À SURVEILLER EN 2022

- Hautement contagieux, le variant Omicron s'est propagé à vitesse grand V depuis la fin de l'automne dernier et a obligé les autorités à réintroduire des mesures de distanciation plus strictes. Cela aura eu sans aucun doute des effets tangibles sur la croissance en début d'année. Encore une fois cette année, la conjoncture va demeurer tributaire de l'évolution de la pandémie, des mesures prises pour contenir la propagation du virus et de ses effets sur l'économie et l'emploi.
- L'inflation a été plus élevée et plus persistante que prévu en 2021. Aux États-Unis et au Canada, l'augmentation de l'indice des prix à la consommation a atteint des sommets jamais vus depuis des décennies. La flambée des prix incite déjà les banques centrales à devancer la normalisation de la politique monétaire. Elles devront en faire assez pour calmer les pressions inflationnistes sans risquer de faire dérapier la reprise en cours.
- La rareté de main-d'œuvre frappe durement l'économie du Québec. On dénombrait un nombre record de postes vacants l'année dernière et certaines branches d'activité sont beaucoup plus touchées que d'autres. Le vieillissement de la population en est la cause principale, mais les bouleversements du marché du travail depuis le début de la pandémie ont exacerbé la problématique. Quoi qu'il en soit, cette situation freine la croissance économique et plafonne le PIB potentiel du Québec. Il s'agit sans nul doute de l'enjeu le plus urgent auquel sont confrontés les entreprises privées et le secteur public. Les solutions existent et sont bien connues, mais difficiles à mettre en œuvre. Les employeurs devront néanmoins faire preuve de créativité pour attirer, former et retenir la main-d'œuvre.
- Le marché immobilier a connu une autre année exceptionnellement vigoureuse en 2021. L'offre peine à répondre adéquatement à la demande et les prix poursuivent leur ascension. En conséquence, l'abordabilité est à son plus bas. Bien que l'activité ait ralenti depuis quelques mois, les conditions de marché demeurent très serrées. La remontée attendue des taux d'intérêt et la flambée des prix devraient contribuer à calmer cette surchauffe. Un retour graduel à un meilleur équilibre entre l'offre et la demande est attendu en 2022. Le marché reste toutefois à la merci d'une remontée trop rapide des taux d'intérêt.
- Les entreprises canadiennes ont, de façon générale, bien résisté aux impacts économiques et financiers liés à la COVID-19. On a observé par exemple une baisse importante du nombre de dossiers d'insolvabilité déposés depuis le début de la pandémie. L'endettement des sociétés non financières atteint néanmoins des sommets au Canada. La faiblesse des taux d'intérêt et le contexte économique ont motivé plusieurs entreprises à accroître leur niveau d'endettement. Le retrait graduel du soutien gouvernemental et les hausses attendues des taux d'intérêt, de même que le contexte économique incertain, représentent des vents contraires avec lesquels les entreprises canadiennes devront composer au cours de la prochaine année.
- Les marchés boursiers ont continué de bien performer en 2021 malgré les impacts de la pandémie, grâce notamment à la faiblesse des taux obligataires et à des niveaux de valorisation relativement élevés. Par ailleurs, les écarts de taux sur les obligations de sociétés se sont comprimés, reflet de la recherche de rendement des investisseurs. Une hausse marquée des taux d'intérêt et une dégradation des conditions économiques pourraient engendrer des tensions sur les marchés financiers.

- L'année 2021 a montré, une nouvelle fois, à quel point les risques physiques induits par les changements climatiques s'accroissent rapidement. Les coûts liés aux catastrophes naturelles ont monté en flèche en 2021. Le Canada n'a pas été épargné : inondations historiques, feux de forêt, records de chaleurs et sécheresse ayant entraîné des pertes agricoles sans précédent. Diverses réglementations touchant le développement d'outils de taxation carbone, une meilleure divulgation des risques financiers liés aux changements climatiques et des incitatifs favorisant une conversion vers une économie plus durable sont attendus au niveau international en 2022. Dans ce contexte, le développement de la finance climatique et durable se poursuivra.
- Les consommateurs ont accès à une offre croissante de produits financiers intégrant des critères environnementaux et de durabilité. Ces produits financiers souvent qualifiés de « verts », « ESG » (tenant compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) ou « durables » permettent d'investir dans la transition vers une économie mondiale plus sobre en carbone et plus respectueuse de l'environnement. Les critères d'investissement liés à cette nouvelle catégorie d'actif ne sont cependant pas réglementés ni standardisés. Cette situation peut engendrer une mauvaise compréhension de la part des consommateurs quant à l'application de certains critères d'investissement et limite la comparabilité de la performance financière entre les produits. Dans ce contexte, le risque découlant du décalage entre les attributs présentés d'un produit d'investissement et la composition de ses actifs sera un enjeu à surveiller.
- La pandémie a suscité un engouement pour le courtage autogéré. Cet engouement a parfois mené à la spéculation sur certains titres spécifiques comme on a pu le constater avec la saga GameStop aux États-Unis. Ces fièvres spéculatives sur les titres visés ont été parfois alimentées par les médias sociaux, des influenceurs ou encore des pratiques promotionnelles. Le Canada n'a pas réellement connu d'événements spéculatifs équivalents à ceux observés aux États-Unis. L'attrait de l'investissement autonome auprès d'investisseurs plus jeunes et moins expérimentés pourrait les exposer à des choix d'investissement sous-optimaux. Ces tendances nouvelles appellent à la sensibilisation face aux risques liés à la ludification de l'investissement.
- La transformation numérique est une tendance lourde qui touche l'ensemble des secteurs de l'économie, y compris les services financiers. Les changements sont nombreux, profonds, et se sont accélérés dans la foulée de la pandémie. Parmi les changements ayant le potentiel de bouleverser le secteur des services financiers, on note la croissance fulgurante des crypto-actifs, incluant les monnaies numériques privées et publiques, et l'émergence de la finance décentralisée. Ces nouvelles technologies et ces nouveaux modèles d'affaires pourraient venir répondre aux besoins évolutifs des consommateurs, investisseurs et participants de marchés, mais présentent aussi des risques importants.
- En plus de présenter une volatilité inégalée, la valeur des crypto-actifs a monté en flèche et a atteint de nouveaux sommets en 2021. Leur taille demeure pour l'instant relativement modeste en proportion de l'ensemble du système financier, mais leur croissance rapide et les interconnexions naissantes avec le système financier traditionnel incitent à une surveillance accrue de la part des régulateurs. Ceux-ci pourraient éventuellement poser un risque à la stabilité financière.
- Dans un contexte de transformation numérique, la cybersécurité continue de se démarquer comme l'un des principaux risques qui pèsent sur le système financier. Un incident de grande ampleur qui toucherait une institution financière, une infrastructure de marché, ou un fournisseur de services essentiels pourrait avoir un effet déstabilisateur sur l'ensemble du système financier.

MISE EN GARDE

L'Autorité des marchés financiers ne donne aucune garantie, verbale ou écrite, expresse, légale ou implicite, quant au contenu de cette publication et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes ou dommages de quelque nature que ce soit découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. L'utilisation de cette publication se fait à vos propres risques. Par conséquent, l'Autorité conseille d'obtenir l'avis d'un professionnel avant de prendre toute décision de nature financière.