

TOURNÉS vers **l'avenir**

Prévisions économiques et financières 2021

DÉCEMBRE 2020

Dans nos prévisions pour 2021, nous mettons en lumière les répercussions continues de la COVID-19 et nous nous attardons sur les conséquences à long terme éventuelles.

En 2021, nous nous attendons à ce que la COVID-19 demeure le principal facteur influençant l'économie mondiale.

De l'efficacité des mesures gouvernementales visant les effets de la crise sur la population active aux changements à l'organisation du commerce mondial, les répercussions de la pandémie seront importantes.

Dans nos prévisions pour 2021, nous mettons en lumière plusieurs de celles-ci et envisageons leurs conséquences à long terme.

Prévisions pour 2021



THÈME 1

COVID-19 : évolution et effets sur l'économie

- Il est tentant de penser que l'arrivée de vaccins efficaces marquera le début de la fin de la pandémie. Or, il est plutôt vraisemblable que leur déploiement amorcera une longue progression vers une situation quasi normale à mesure que la population se convainc qu'elle peut reprendre ses activités habituelles sans danger.
- Les économies avancées vont probablement connaître d'importantes variations de la croissance du PIB réel pendant la reprise. Celles-ci dépendront de trois facteurs : la propagation de la maladie, les structures préexistantes des économies et les mesures mises en œuvre à l'échelle nationale.
- La COVID-19 va accélérer des changements qui s'opèrent déjà dans l'économie mondiale, comme l'exacerbation des inégalités à l'échelle du globe, la transformation des réseaux logistiques et l'innovation technologique.



THÈME 2

Productivité, séquelles et effets sur la croissance potentielle

- Les effets de la COVID-19 pourraient continuer de nuire à la croissance de la productivité et laisser des séquelles économiques durables.
- Devant l'incertitude élevée entourant les changements structurels potentiels dans l'économie et la faiblesse de la demande, certaines sociétés pourraient reporter ou annuler leurs plans d'investissements. En revanche, la vitesse à laquelle des mesures d'intervention ont été lancées, la faiblesse des taux d'intérêt et le redressement relativement robuste des marchés boursiers et de l'économie pourraient encourager les sociétés à devancer la mise en œuvre de leurs projets d'investissements.
- Le rétablissement du marché de l'emploi varie selon le secteur, le type de travailleur et leur sexe; les effets de la COVID-19 ont été plus importants chez les femmes. Si les taux de participation des femmes à la population active ne renouent pas avec les tendances d'avant la pandémie, la croissance de la productivité pourrait subir des conséquences négatives à long terme.



THÈME 3

Politiques monétaires et budgétaires, et viabilité de l'endettement

- Des politiques sans précédent ont été mises en œuvre pour faire face à la COVID-19. Dans les semaines qui ont suivi la déclaration par l'OMS que la COVID-19 était une pandémie, les banques centrales de tous les grands pays développés avaient abaissé leur taux directeur à sa limite inférieure, ou près de celle-ci.
- La valeur des mesures budgétaires lancées par les gouvernements en 2020 totalisait plus de 5 000 milliards de dollars américains, soit 6 % du PIB mondial. En raison de ces mesures, le ratio dette publique/PIB va vraisemblablement dépasser 100 %.
- À mesure que la reprise se poursuit, nous suivrons attentivement l'évolution des politiques budgétaires et monétaires de même que toute possibilité de modification aux cadres de celles-ci, mais en nous intéressant plus particulièrement aux politiques monétaires.



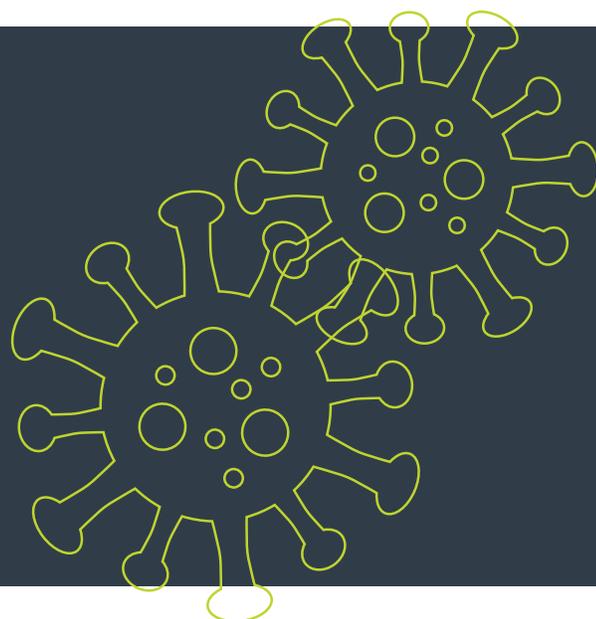
THÈME 4

Démondialisation, commerce et guerre commerciale

- Le travail effectué depuis des dizaines d'années en vue d'intégrer l'activité économique au moyen du commerce international avait perdu de son élan, même avant la pandémie.
- Or, malgré le recul de la mondialisation du commerce, on observe une augmentation des échanges commerciaux et de l'intégration des chaînes de valeur à l'échelle régionale, surtout en Asie. Le phénomène de l'intégration régionale pourrait prendre encore plus d'ampleur, car de nouveaux accords commerciaux régionaux sont sur le point d'être finalisés.
- Les marchés émergents, notamment la Chine, ont augmenté leur part des exportations mondiales depuis les années 1990.

THÈME 1

COVID-19 : évolution et effets sur l'économie



La pandémie de COVID-19 a été l'événement mondial le plus marquant de 2020 et sera l'un des plus importants facteurs à prendre en compte dans la formulation de prévisions pour l'année 2021 et pour les suivantes. En date du début décembre, neuf mois après que l'Organisation mondiale de la santé (OMS) ait déclaré que la COVID-19 était désormais une pandémie, le nombre de cas confirmés dans le monde continuait d'augmenter et on déplorait plus de 1,5 million de morts. La propagation naturelle de la maladie et l'augmentation de la quantité de tests effectués dans bon nombre de pays expliquent la hausse du nombre de cas à l'échelle mondiale. Des avancées médicales, notamment une meilleure compréhension du virus, la disponibilité d'une gamme élargie de traitements et l'amélioration des procédures appliquées dans les hôpitaux, ont contribué à la réduction du taux de mortalité.

Le vaccin contre la COVID-19 présente encore de grands enjeux



Efficacité et effets secondaires



Distribution et attribution



Adoption à l'échelle mondiale

Les progrès réalisés dans la production de vaccins contre la COVID-19 et dans leur diffusion à grande échelle seront parmi les sujets qui mériteront une grande attention au cours des prochains mois. De façon générale, il faut entre 10 ans et 20 ans pour produire un vaccin. Or, grâce aux efforts déployés mondialement, plusieurs vaccins efficaces ont été mis au point moins d'un an après la découverte du virus. Malgré ces bonnes nouvelles, bon nombre de points nous laissent dans l'incertitude. Par exemple, pour avoir une meilleure idée de l'efficacité à long terme des vaccins et leurs possibles effets secondaires, il faudra recueillir plus de données provenant des essais cliniques. Aussi, la distribution et l'attribution des vaccins comporteront leur lot de difficultés, car on n'a jamais entrepris une campagne de vaccination universelle à si grande échelle ou selon un échéancier aussi court.

Au cours des prochains mois, nous continuerons d'étudier les effets du traçage des contacts, de la distanciation physique et des autres mesures sanitaires, car ils sont toujours la première ligne de défense contre la COVID-19. Bien que bon nombre de personnes soient d'avis que le déploiement d'un vaccin efficace marquera le début de la fin de la pandémie, la progression vers une situation normale se fera seulement à mesure que la population se convainc qu'elle peut reprendre ses activités habituelles sans danger.

Dans le secteur de la restauration assise, le nombre de repas servis de par le monde

est toujours inférieur de

↓ 50 %

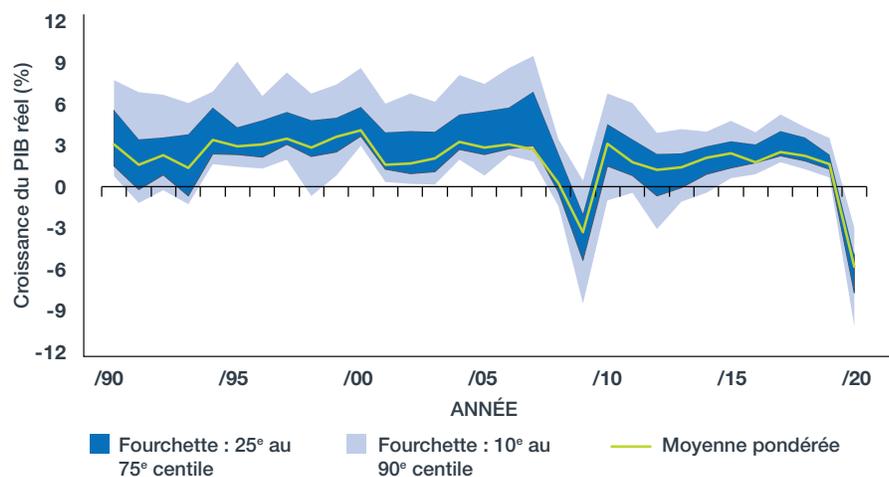
à celui de l'année dernière

Trouver le fond

Les bouleversements de l'offre et de la demande attribuables à la COVID-19 ont contribué à la récession mondiale la plus appréciable et la plus synchronisée dont on puisse se souvenir. L'importance et la vitesse du repli, et de la reprise subséquente, ont grandement varié d'un secteur et d'un pays à l'autre. La production de biens s'est redressée relativement vite et les ventes au détail au sein des économies avancées avaient atteint leurs niveaux d'avant la pandémie en juin. En revanche, la production dans le secteur des services est toujours bien en deçà des niveaux observés avant la pandémie, surtout dans les domaines qui nécessitent des interactions en personne avec les clients. Par exemple, dans le secteur de la restauration assise, le nombre de repas servis de par le monde est toujours inférieur de 50 % à celui de l'année dernière.

La COVID-19 a provoqué un ralentissement mondial de l'activité économique – le FMI prévoit que toutes les économies avancées au monde, à l'exception de Taïwan, verront leur PIB réel baisser en 2020. En outre, on s'attend à d'importantes variations de la croissance réelle d'un pays à l'autre (VOIR LE GRAPHIQUE 1).

Graphique 1 : Répartition de la croissance du PIB réel parmi les économies avancées



Sources : FMI, Investissements RPC

Les variations d'un pays à l'autre dépendront de trois facteurs : la **propagation de la maladie**, les **structures préexistantes des économies** et les **mesures mises en œuvre à l'échelle nationale**. Ces facteurs vont continuer d'avoir une incidence appréciable sur les perspectives économiques à court et à moyen terme.



Contrôle de la propagation : Les pays qui ont mis l'accent sur les tests et le dépistage, et qui ont ralenti la propagation au moyen de mesures de quarantaine, ont mieux réussi à contrôler la transmission du virus et sont maintenant mieux placés pour revenir à leur trajectoire pré-COVID-19. La Chine a été la première à faire face à la pandémie, et elle a aussi été l'un des premiers pays à maîtriser sa propagation. Nous surveillerons de près l'efficacité des stratégies de sortie de la Chine et leurs interdépendances avec la reprise en cours, ce qui pourra également constituer une étude de cas utile pour les décideurs d'autres pays. Ailleurs, tout dépendra de l'ampleur du déploiement de mesures efficaces et de la mise en œuvre de restrictions judicieusement choisies et de la mesure dans laquelle ces interventions réussiront à atténuer la propagation du virus tout en réduisant au minimum leur incidence sur l'économie.



Influence des structures préexistantes : La structure sous-jacente des économies influe également sur la forme que prendra la reprise après le choc de la COVID-19. Les pays où le nombre d'emplois est plus élevé dans les secteurs du commerce de détail et de l'hôtellerie ont souvent subi les répercussions économiques les plus importantes de la propagation de COVID-19; la forme que prendra leur reprise dépendra davantage des progrès réalisés dans la lutte contre cette maladie. En revanche, les pays dont les secteurs manufacturiers sont importants sont généralement moins sensibles, car exploiter une usine tout en respectant la distanciation sociale est plus facile que d'exploiter une entreprise axée sur les services dont les activités se traduisent souvent par le regroupement d'un grand nombre de personnes. La normalisation des activités de ces pays aura tendance à se faire plus rapidement.



Réponse des autorités locales : Dans l'ensemble, les gouvernements des économies avancées ont réagi au choc de la COVID-19 en apportant des changements rapides et importants aux politiques budgétaires et monétaires. Pour tenter de limiter les répercussions du choc, les principales banques centrales sont intervenues en injectant d'importantes liquidités dans l'économie et en réduisant les taux d'intérêt à des creux générationnels. Les taux d'intérêt nominaux très bas devraient le rester encore longtemps, ce qui réduira les coûts associés à un déficit budgétaire prolongé. À titre comparatif, plusieurs économies émergentes ont réduit leurs taux directeurs, mais, de façon générale, elles avaient moins de marge de manœuvre budgétaire; par conséquent, les mesures de relance budgétaires qu'elles ont mises en place ont été beaucoup plus modestes. Comme nous le verrons plus bas, la trajectoire de ces diverses interventions d'urgence aura des ramifications qui s'étendront en 2021 et au-delà.



La pandémie a touché pratiquement tout le monde, mais pas également.

Une contraction de 10 % du revenu ou de la consommation à l'échelle mondiale pourrait accroître de

180 à 280

MILLIONS

le nombre de personnes vivant dans la pauvreté¹.

Exacerbation des inégalités mondiales

La pandémie a touché pratiquement tout le monde, mais pas également. La crise économique causée par la pandémie a exacerbé les inégalités à l'échelle mondiale, la distanciation sociale et les politiques de confinement ayant nui de façon disproportionnée à ceux qui sont plus défavorisés sur le plan économique. Citons par exemple les nouvelles restrictions ou les interdictions pures et simples d'immigration, de même que l'impossibilité généralisée de voyager pour travailler. Ces mesures ont entraîné une importante perte de revenu pour les travailleurs pauvres des pays en développement, groupe généralement composé de journaliers qui dépendent d'emplois occasionnels.

Les Nations Unies estiment que, si le revenu ou la consommation se contractaient de 10 % à l'échelle mondiale, le nombre de personnes vivant dans la pauvreté dans le monde pourrait augmenter de 180 à 280 millions¹. Même aux États-Unis, de nombreux éléments des mesures de relance qui avaient aidé des millions de familles à faible revenu à se hisser au-dessus du seuil national de pauvreté sont arrivés à échéance et les taux de pauvreté sont revenus à leurs niveaux d'avant la pandémie². Les conséquences pour les enfants pauvres deviendront apparentes dans quelques années et se traduiront par un niveau d'instruction faible, un revenu inférieur et des occasions moins nombreuses. Comme nous le verrons dans notre deuxième thème, l'érosion du capital humain est l'un des canaux par lesquels la pandémie pourrait passer pour laisser une cicatrice durable.

Transformation des chaînes d'approvisionnement mondiales

Le choc de la COVID-19 pourrait catalyser d'autres changements dans l'économie mondiale. Avant la pandémie, le commerce international était déjà considérablement touché par la guerre commerciale qui sévissait entre la Chine et les États-Unis. La propagation de la COVID-19 a coïncidé avec une nouvelle escalade des tensions entre les deux pays et, dans une certaine mesure, l'a exacerbée. Les différends commerciaux font maintenant partie d'une concurrence stratégique plus vaste qui pourrait demeurer particulièrement intense, même si une nouvelle administration est sur le point de prendre les commandes aux États-Unis.

Avant le choc de la COVID-19, l'augmentation des tarifs douaniers américains et la montée du protectionnisme avaient déjà alimenté les préoccupations à l'égard des chaînes d'approvisionnement mondiales. La COVID-19 a forcé les entreprises à réévaluer et à transformer leurs réseaux logistiques. De fait, la pandémie a mis en lumière les coûts cachés d'une dépendance à une source unique et l'incapacité à s'adapter aux chocs en temps réel. Nous serons vigilants pour déterminer si la récente perturbation de l'offre causée par la COVID-19 accroîtra l'importance qu'accorderont les entreprises à la résilience et à la diversification des fournisseurs plutôt qu'à l'efficacité de la production. Dans le cadre de notre quatrième thème, nous présenterons une analyse approfondie de ce que nous entrevoyons pour les chaînes d'approvisionnement, leur interrelation et leur régionalisation.



THÈME 2

Productivité, séquelles et effets sur la croissance potentielle



Facteurs de croissance de la productivité



Innovation technologique



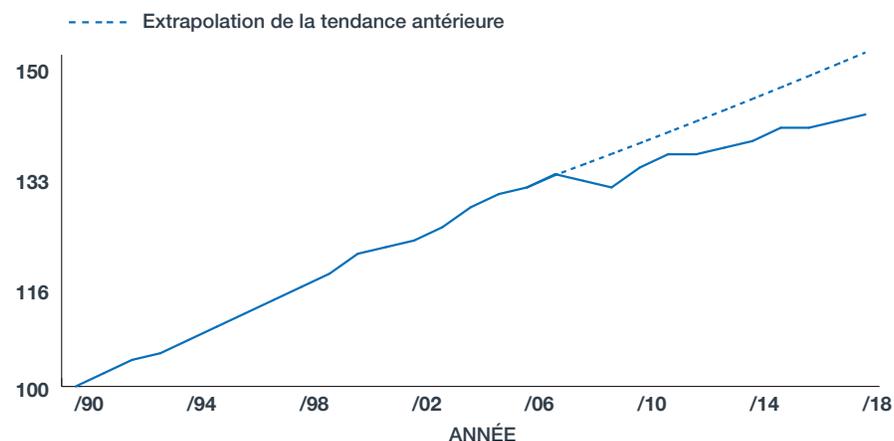
Investissement dans le capital physique



Amélioration de la qualité et de l'accessibilité de l'éducation

L'innovation technologique, l'investissement dans le capital physique et l'amélioration de la qualité et de la disponibilité de l'éducation sont les principaux moteurs de la croissance de la productivité. Au cours de la dernière décennie, la croissance de la productivité a fortement ralenti à l'échelle mondiale et n'a pas rattrapé son rythme d'autrefois (**VOIR LE GRAPHIQUE 2**). Les raisons qui pourraient expliquer ce ralentissement demeurent un sujet de débat et vont des gains marginaux moins élevés provenant de l'innovation à une diffusion inadéquate des gains de productivité au sein des économies et à la baisse des investissements si le taux d'intérêt naturel se situe sous la limite inférieure des taux d'intérêt (stagnation à long terme). Nous surveillerons de près si le choc de la COVID-19 aura un effet semblable sur la croissance de la productivité et s'il laissera des cicatrices sur l'économie en passant par les canaux susmentionnés.

Graphique 2 : Productivité dans les économies avancées (indexé à 100 en 1990)



Sources : Banque mondiale, Investissements RPC

Croissance des investissements plus faible

Par le passé, les investissements des entreprises ont été un important moteur de croissance de la productivité. Toutefois, devant l'incertitude élevée entourant les changements structurels potentiels dans l'économie et la faiblesse de la demande, certaines entreprises pourraient reporter ou annuler leurs projets d'investissements. Dans le secteur de l'énergie, la croissance des investissements est encore plus précaire en raison de la faiblesse des prix du pétrole. De plus, une diminution éventuelle des investissements directs étrangers pourrait contribuer à ralentir le rythme des progrès technologiques dans les marchés émergents. En revanche, la vitesse à laquelle les mesures d'intervention ont été mises en place, la faiblesse des taux d'intérêt et le redressement relativement robuste des marchés boursiers et de l'économie par suite du choc initial de la COVID-19 pourraient encourager les entreprises à relancer leurs projets d'investissements plus rapidement.



Comment les entreprises classeraient-elles leur situation actuelle?

27 %

des entreprises sondées ont répondu « mauvaise »³



Les petites entreprises représentent

65 %

de tous les emplois au Canada⁴

Érosion du capital humain

Étant donné que les gouvernements partout dans le monde ont imposé des mesures de confinement pour endiguer la propagation de la COVID-19 dans la première moitié de 2020, le nombre d'heures travaillées a chuté fortement. La tendance au chapitre des pertes d'emplois a commencé à s'inverser à mesure que les économies ont rouvert, mais la reprise a été inégale à l'échelle des travailleurs et des industries. Contrairement aux récessions précédentes, l'activité dans le secteur des services s'est brusquement contractée durant le repli, et les travailleurs dont le salaire est faible ont vraisemblablement été les plus durement touchés. La nature du choc pourrait entraîner une réaffectation des ressources à l'échelle des régions et des secteurs. De plus, la restructuration des entreprises et la rééducation professionnelle afférentes ne se produiront pas immédiatement, et les frictions sur le marché du travail en découlant pourraient entraîner une hausse du chômage, une érosion des compétences et une baisse des taux de participation au cours des prochaines années.

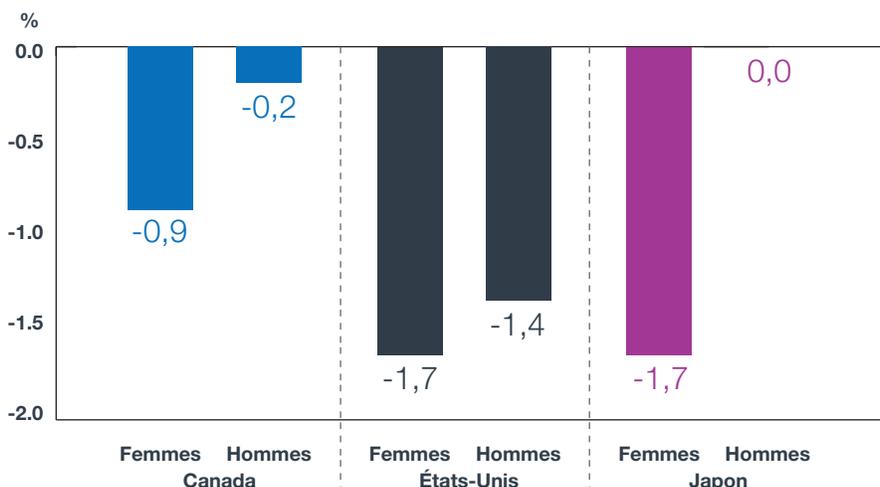
Le choc provoqué par la pandémie a été particulièrement difficile pour les petites entreprises. À titre d'exemple, selon le sondage mené en novembre par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, 27 % des entreprises qualifieraient leur situation actuelle de « mauvaise »³. Étant donné que, selon Statistique Canada, les petites entreprises représentaient 65 % de tous les emplois au Canada en 2019⁴, la capacité de ces petites entreprises à se ressaisir et à s'adapter tout en faisant face à un ensemble de circonstances sans précédent aura une incidence importante sur le marché du travail en général.



Consultez l'article [Les femmes, la COVID-19 et la menace en matière de diversité et d'équité entre les sexes](#) pour obtenir des recommandations sur la façon de préserver le bassin de femmes chefs d'entreprise.

En outre, le rétablissement du marché de l'emploi varie selon le sexe; les effets de la COVID-19 ont été plus importants chez les femmes. Depuis le début de la pandémie, plus de femmes que d'hommes ont quitté la population active, ce qui a ralenti la tendance à long terme de l'accroissement de la participation des femmes (**VOIR LE GRAPHIQUE 3**). Si le taux de participation des femmes au marché du travail ne revient pas à ses niveaux d'avant la pandémie, la production éventuelle en sera affectée. La perturbation de l'éducation en raison de la pandémie pourrait être une autre source d'érosion possible du capital humain. En outre, l'accès à l'éducation est le principal moteur de la mobilité sociale. Comme les enfants des familles à faible revenu disposent peut-être de moins de ressources pour l'apprentissage à distance, la fermeture des écoles et des universités pourrait creuser les écarts de revenu et accroître les inégalités sociales.

Graphique 3 : Taux d'activité (variation entre le quatrième trimestre de 2019 et le troisième trimestre de 2020)



Sources : OCDE, Haver Analytics, Investissements RPC

Ralentissement du commerce mondial

Dans le passé, l'intégration économique accrue par le commerce a stimulé la productivité. Bien que le ralentissement du commerce mondial avait commencé avant le choc de la COVID-19, la pandémie a remis en question la structure des chaînes d'approvisionnement existantes, comme nous le verrons au quatrième thème. Une répercussion négative sur les chaînes d'approvisionnement et le commerce mondial pourrait nuire à la croissance de la productivité.

THÈME 3

Politiques monétaires et budgétaires, et viabilité de l'endettement

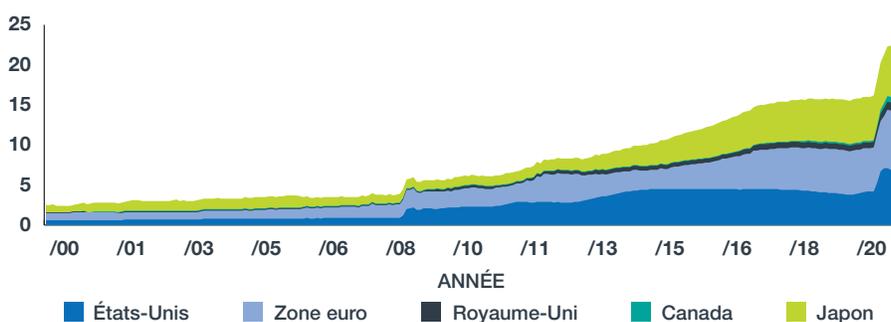
Des politiques sans précédent ont été mises en œuvre pour faire face à la COVID-19. Depuis le début de la pandémie en mars 2020, les dépenses publiques temporaires et les mesures de relance monétaires ont pris une ampleur spectaculaire. À mesure que la reprise se poursuit, nous suivrons attentivement l'évolution des politiques budgétaires et monétaires de même que toute possibilité de modification aux cadres de celles-ci, mais en nous intéressant plus particulièrement aux politiques monétaires.

Mesures de politique monétaire

Dans les semaines qui ont suivi la déclaration par l'OMS que la COVID-19 était une pandémie, les banques centrales de tous les grands pays développés ont abaissé leur taux directeur à leur limite inférieure, ou près de celle-ci. Après cette intervention, de nouveaux programmes d'assouplissement quantitatif ont été mis en place, ou leur portée, augmentée, ce qui a entraîné une rapide expansion des bilans des banques centrales (**VOIR LE GRAPHIQUE 4**).

Graphique 4 : Certains actifs des banques centrales

Mille milliards de dollars américains (conversion utilisant le dernier taux de change, données mensuelles)



Sources : Investissements RPC, Haver Analytics

Au début de la crise, les taux directeurs des banques centrales des marchés émergents étaient plus élevés, et ces banques disposaient donc d'une plus grande marge de manœuvre; par conséquent, elles ont abaissé leurs taux plus que ne l'ont fait les banques centrales des économies développées. Cependant, dans certains cas, les préoccupations entourant l'inflation ont empêché les taux d'être abaissés davantage et, en général, le recours à l'assouplissement quantitatif a été beaucoup moins répandu dans les marchés émergents.

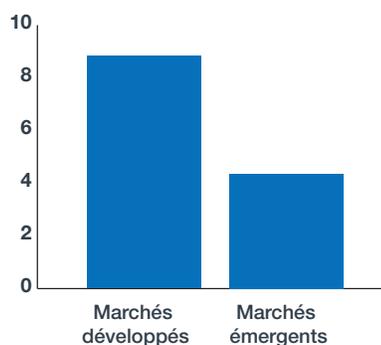
Points à retenir

Points de vue des banques centrales

Pendant que les banques centrales réagissaient au choc de la COVID-19, bon nombre d'entre elles avaient déjà entrepris un examen approfondi de leurs cadres, de leurs objectifs et de leurs outils. En août, la Réserve fédérale américaine a annoncé que, dans le cadre de l'établissement de sa politique, elle serait désormais « guidée par les évaluations du manque à gagner par rapport au niveau de plein emploi ». La Fed a également adopté une cible d'inflation moyenne de 2 %, ce qui signifie que, après des périodes prolongées où l'inflation ne réussit pas à atteindre sa cible, la Fed permettrait à l'inflation de dépasser légèrement la cible pendant un certain temps. En 2021, la Banque centrale européenne devrait achever l'examen de sa stratégie et la Banque du Canada renouvellera son cadre de conduite de la politique monétaire. Les banques centrales de la Nouvelle-Zélande et du Royaume-Uni envisagent l'introduction de taux d'intérêt négatifs. Dans ces cas, et dans d'autres, nous surveillerons si les changements apportés aux cadres de conduite entraîneront un assouplissement des politiques monétaires. Même si le choc de la COVID-19 a eu un effet déflationniste jusqu'à présent, et qu'il a frappé après une décennie où la plupart des banques centrales des économies avancées n'avaient pas atteint leurs objectifs d'inflation, nous tenterons de savoir si les ajustements apportés aux cadres des banques centrales auront poussé les taux d'inflation à la hausse au même rythme que les économies se seront redressées.

Graphique 5 : Expansion de la politique budgétaire en 2020 en réponse à la COVID-19

% du PIB, excluant les stabilisateurs automatiques, les pertes de revenus et les garanties de prêts



Sources : Goldman Sachs, Investissements RPC, Haver Analytics

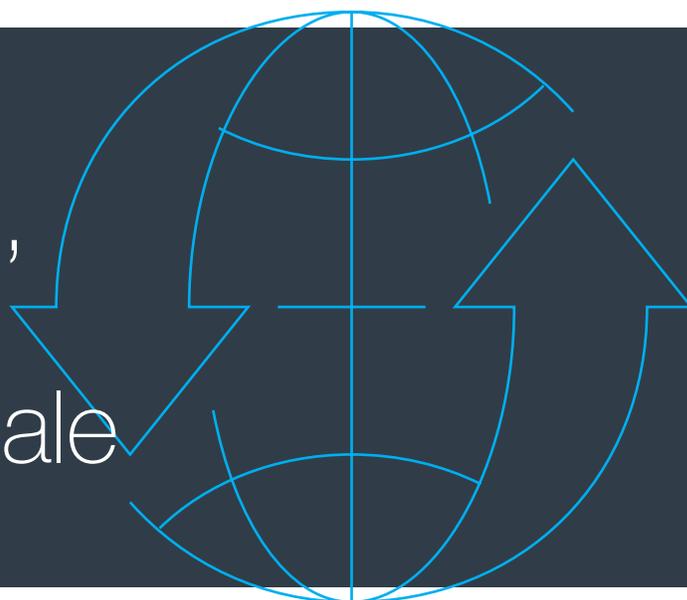
Mesures de politique budgétaire

Les mesures de relance monétaires ont été accompagnées d'une intervention budgétaire sans précédent. La valeur des mesures lancées par les gouvernements en 2020 totalisait plus de 5 000 milliards de dollars américains, soit 6 % du PIB mondial. En plus des nouvelles mesures, les stabilisateurs automatiques et les liquidités font augmenter davantage les coûts budgétaires. Le soutien varie considérablement d'un pays à l'autre, ce qui témoigne de la marge de manœuvre budgétaire disponible. À ce jour, les économies développées et les grands marchés émergents sont ceux qui ont mis en place la plus grande partie des mesures de relance. Or, alors que la pandémie se poursuit, l'ampleur des mesures d'assouplissement budgétaire a commencé à diminuer. Aux États-Unis, l'adoption d'autres mesures a été entravée par des obstacles politiques, sans compter que les exigences en matière d'équilibre budgétaire au niveau des États donnent lieu à une impulsion restrictive. Les politiques nationales et l'endettement élevé des pays périphériques constituent des freins à la mise en place de politiques d'assouplissement discrétionnaires en Europe. L'assouplissement budgétaire discrétionnaire dans les marchés émergents a été plus limité que dans les marchés développés (VOIR LE GRAPHIQUE 5).

En raison de ces mesures, le ratio dette publique/PIB va vraisemblablement dépasser 100 %. De tels niveaux de dette publique devraient être gérables pour les pays qui contrôlent leurs propres politiques monétaires. Nous aurons à l'œil tout resserrement budgétaire qui pourrait ralentir la reprise. Pour les pays qui n'ont aucun contrôle sur leurs propres politiques monétaires, ou ceux qui émettent des titres d'emprunt d'État en monnaies étrangères, une contraction budgétaire à moyen terme pourrait être inévitable, car une croissance anémique et un niveau d'endettement élevé soulèvent des questions sur la viabilité budgétaire. Nous guetterons les changements apportés aux cadres budgétaires, en particulier en Europe, où l'augmentation des transferts budgétaires entre les États membres occupe une place importante dans la réponse des autorités.

THÈME 4

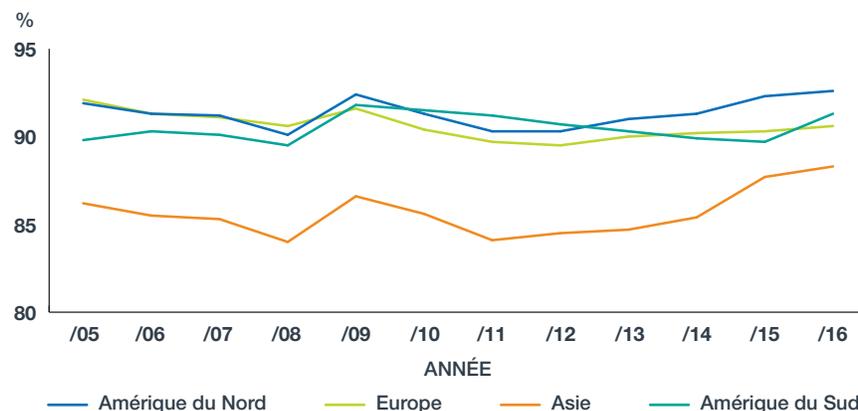
Démondialisation, commerce et guerre commerciale



Le travail effectué depuis des dizaines d'années en vue d'intégrer l'activité économique au moyen du commerce international avait perdu de son élan, même avant la pandémie.

Les estimations de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) quant au poids de la valeur ajoutée sur place dans les exportations brutes aident à déterminer la contribution d'un pays aux chaînes de valeur mondiales. Ces estimations peuvent être utilisées pour mesurer le degré de mondialisation ou d'intégration régionale. Les augmentations indiquent un raccourcissement des chaînes d'approvisionnement (baisse de l'intégration économique par le commerce). Dans certaines régions, la tendance vers une intégration moindre est évidente. Plusieurs régions assez grandes se sont renfermées sur elles-mêmes au cours de la dernière décennie (**VOIR LE GRAPHIQUE 6**) en raison soit de l'augmentation de la production locale à l'échelle des pays – c'est-à-dire des économies plus fermées –, soit de l'intégration intrarégionale accrue.

Graphique 6 : Part de la valeur ajoutée sur place des exportations brutes



Sources : OCDE, Investissements RPC



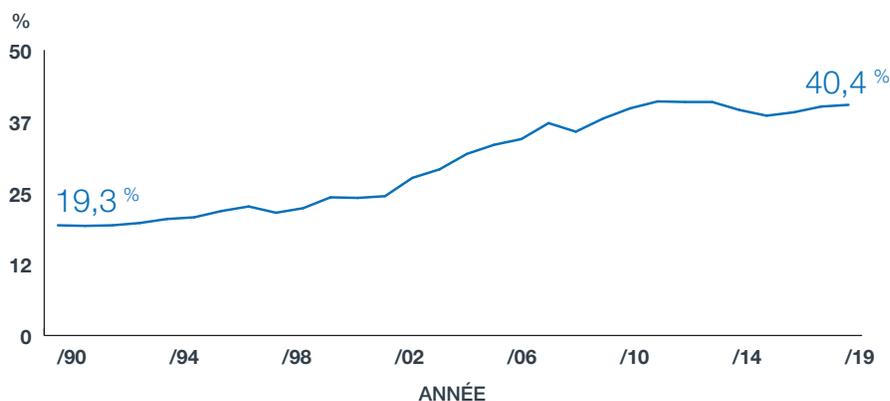
Malgré le recul de la mondialisation du commerce, on observe une augmentation des échanges commerciaux et de l'intégration des chaînes de valeur à l'échelle régionale, surtout en Asie. La participation de l'Asie dans les chaînes de valeur régionales, par rapport aux chaînes de valeur mondiales, s'est intensifiée depuis 2000, ce qui donne à penser qu'une portion relativement plus importante de la production est déplacée vers le réseau de production régional. En Amérique du Nord, l'interrelation des chaînes de valeur régionales des États-Unis et du Canada a continué de se renforcer.

Le phénomène de l'intégration régionale pourrait prendre encore plus d'ampleur, car de nouveaux accords commerciaux régionaux sont sur le point d'être conclus. En Asie-Pacifique, un méga-accord commercial régional – le Partenariat régional économique global proposé – a récemment été signé. Cet accord couvre un bloc économique représentant environ le tiers de la population et du PIB mondiaux, et possiblement plus si l'Inde se joint à l'accord. Par ailleurs, l'Accord de partenariat transpacifique global et progressiste, accord de libre-échange entre 11 pays de la région, pourrait créer une zone de libre-échange représentant 13 % du PIB mondial. Nous surveillerons de près la nouvelle administration américaine en vue d'un éventuel réengagement auprès des institutions internationales, comme l'Organisation mondiale du commerce et l'OMS, ainsi que de sa participation à d'autres initiatives mondiales, comme l'Accord de Paris sur l'atténuation des changements climatiques.

Enfin, au cours des dernières décennies, le centre de gravité du commerce international s'est déplacé. La part des exportations mondiales qui revient aux marchés émergents, en particulier à la Chine, a augmenté depuis les années 1990 (VOIR LE GRAPHIQUE 7). Par ailleurs, les parts de plusieurs grandes économies avancées se sont rétrécies, notamment celles du Japon et de l'Allemagne.

La question de savoir si, et dans quelle mesure, ce changement sera influencé par la combinaison de la démondialisation et de la régionalisation demeure un point d'intérêt important pour les investisseurs à long terme.

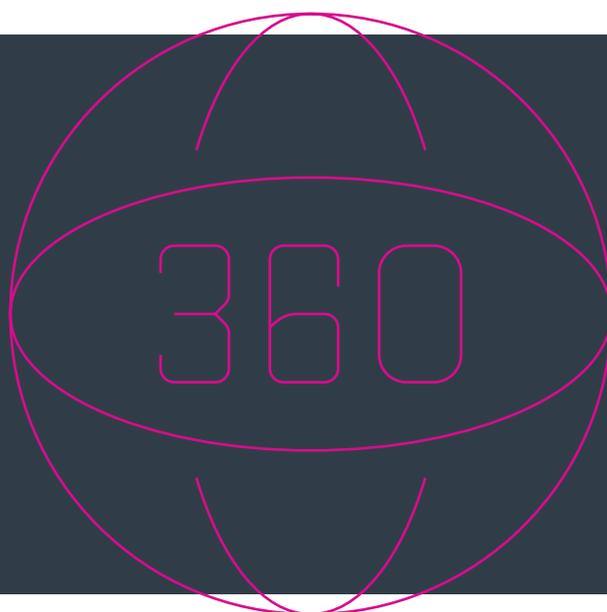
Graphique 7 : Part des exportations mondiales revenant aux marchés émergents



Sources : FMI, Haver Analytics, Investissements RPC

CONCLUSION

Rétrospective et perspectives



L'année 2020 a été marquée par deux principaux facteurs qui, selon nous, continueront d'avoir une incidence sur les perspectives pour 2021 et au-delà.

L'année 2020 a été marquée par deux principaux facteurs qui, selon nous, continueront d'avoir une incidence sur les perspectives pour 2021 et au-delà. Premièrement, le monde a subi un choc sans précédent, l'important repli étant en grande partie attribuable aux difficultés qu'ont eues les économies à contenir la pandémie mondiale. Deuxièmement, l'incertitude s'est accentuée de façon notable, ce qui découle également des circonstances extraordinaires auxquelles le monde fait toujours face alors que l'année s'achève. Les perspectives à court et à moyen terme de l'économie mondiale sont incertaines à plusieurs égards.

La relance, après le choc de la COVID-19, pourrait être relativement vigoureuse si le déploiement des vaccins porte ses fruits et si les initiatives d'orientation continuent de favoriser un retour accéléré vers le rythme de croissance qui prédominait avant la pandémie. Il existe toutefois un risque important que les conséquences sur la productivité et le potentiel économique perdurent.

Les modifications apportées aux cadres de conduite des politiques monétaires, combinées à des politiques budgétaires expansionnistes, pourraient entraîner une hausse modeste, mais temporaire, des taux d'inflation à court et à moyen terme et favoriser un rebond des taux d'emploi et des investissements des entreprises. En revanche, l'impossibilité de faire évoluer les politiques, combinée à une faiblesse inattendue de la croissance mondiale, pourrait faire en sorte que le taux d'inflation se maintienne sous sa cible. Cela augmenterait le risque que les taux d'intérêt neutres réels demeurent près de zéro et que les investissements des entreprises demeurent maigres.

Le commerce mondial devrait rebondir considérablement en 2021, à mesure que les économies se remettent du choc de la COVID-19. Au-delà de 2021, si la résilience de la production devient plus importante que l'efficacité, la propension à privilégier les liens intrarégionaux pourrait s'intensifier, ce qui accentuerait la balkanisation du commerce international.

Nous surveillerons de près ces divers courants transversaux dans notre évaluation des événements économiques et financiers en 2021 et au-delà.

Sources

1. **Document de l'Organisation des Nations Unies.** [Estimates of the Impact of COVID-19 on Global Poverty.](#) 2020.
2. **Université Columbia.** [Monthly Poverty Rates in the United States during the COVID-19 Pandemic.](#) 2020.
3. **Fédération canadienne de l'entreprise indépendante.** [Business Barometer November 2020 SME business outlook survey results.](#) 2020.
4. **Statistique Canada** par l'intermédiaire de **Haver Analytics.** Données extraites en décembre 2020.

Investissements RPC est sans cesse à l'affût des tendances et des enjeux mondiaux, car nous investissons pour des générations de Canadiens. Pour connaître d'autres prévisions récentes, consultez la page suivante : investissementsrpc.com/fr/thinking-ahead.
