



---

Mise à jour de FAC sur l'économie  
et les marchés financiers

**T1 2021**

---

Publié le 3 mars 2021

## Perspectives

La campagne de vaccination contre la COVID-19 suscite de l'optimisme à l'égard des économies canadienne et mondiale. Toutefois, le retour à la normale ne sera possible qu'avec la levée des restrictions. Les mesures de soutien monétaire et fiscal demeureront très importantes pour la santé de l'économie canadienne et la reprise. En 2021, le PIB devrait croître de 4,7 % grâce au rebond du secteur des services, et l'inflation devrait atteindre 1,7 %, voire plus dans certains secteurs tels que l'alimentation et la construction. Le taux du financement à un jour de la Banque du Canada devrait rester inchangé en 2021, à 25 points de base.

## PIB

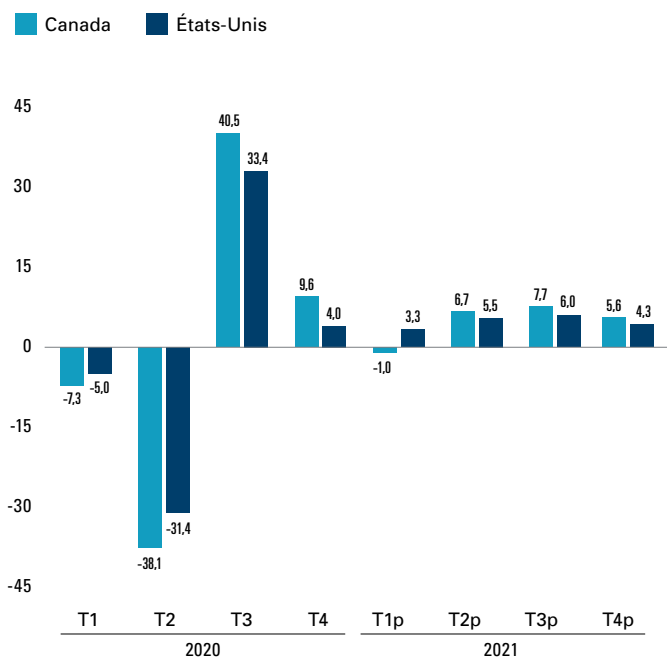
Le PIB diminuera au premier trimestre de 2021 en raison des restrictions économiques imposées par la COVID-19. Selon les prévisions moyennes, la croissance économique devrait s'accélérer au deuxième trimestre et terminer l'année en hausse de 4,7 % par rapport à l'année précédente. Les résultats dépendent en grande partie de la réussite du déploiement des vaccins et de la réouverture de l'économie. Une reprise complète, au terme de laquelle le PIB atteindra le niveau observé avant la pandémie, est attendue pour le début de 2022.

Les secteurs des services, du tourisme, des voyages et de l'industrie pétrolière devraient constituer les principaux leviers de la croissance à mesure que les règles de distanciation sociale s'assoupliront et que la demande mondiale de pétrole augmentera. En 2021, la croissance du PIB américain devrait légèrement dépasser celle du Canada, surtout si le programme d'aide économique du président Biden est adopté.

Les importantes mesures de relance fiscales et monétaires ont permis d'améliorer la situation de bon nombre de ménages canadiens, ce qui devrait favoriser la croissance. La dette des consommateurs canadiens a diminué tandis que l'épargne a augmenté en 2020, les dépenses de loisirs ayant diminué et la [Prestation canadienne d'urgence](#) (PCU) ayant aidé les personnes dans le besoin. Il y a des signes forts de demande refoulée qui pourrait profiter aux secteurs canadiens de la restauration et du tourisme une fois que l'activité reprendra.

Figure 1. La croissance trimestrielle du PIB au deuxième trimestre pourrait être très forte

Variation trimestrielle réelle en pourcentage du PIB  
Désaisonnalisée aux taux annuels



Source : Bloomberg

Tableau 1. Les services de restauration sont le principal facteur de la baisse en dollars du PIB en 2020

Secteur (en millions)	Variation annuelle (\$)	Variation annuelle (%)	% de la baisse totale
Tous les secteurs	-108 397	-5,4	-
Services de restauration et boissons	-8 975	-29,7	8,3
Soins de santé ambulatoires	-7 735	-14,1	7,1
Extraction de pétrole et de gaz	-7 186	-6,3	6,6
Transport aérien	-7 135	-72,3	6,6
Services administratifs et de soutien	-6 355	-14,1	5,9
Magasins d'alimentation et de boissons	710	3,8	-0,7
Détaillants hors magasin	911	21,3	-0,8
Administration publique du gouvernement fédéral	986	2,0	-0,9
Production de cultures	2 662	8,6	-2,5
Biens immobiliers	5 722	2,4	-5,3

Source : Statistique Canada

FAC s'efforce de fournir de l'information et des analyses exactes et utiles. Bien que les sources utilisées aux fins du présent rapport soient considérées comme fiables, FAC ne peut garantir l'exactitude des renseignements inclus dans le rapport. Tous les points de vue et prévisions exprimés constituent des évaluations en date de la production du rapport et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. FAC ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, concernant ce rapport, et décline toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions qui pourraient y figurer. FAC n'acceptera aucune responsabilité à l'égard des pertes causées par toute mesure ou décision prise par le lecteur à la lumière des renseignements que contient ce rapport.

## Politique des banques centrales

### Taux d'intérêt et inflation de base

La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont indiqué que leurs taux directeurs continueront à avoisiner zéro jusqu'en 2023. Ainsi, nous prévoyons le maintien du taux du financement à un jour à 0,25 % tout au long de 2021. L'accroissement de la courbe des taux au cours des dernières semaines redonne confiance quant à la reprise économique. Quant au taux de rendement à 5 ans (indicateur potentiel des taux hypothécaires et de financement), il a augmenté mais reste historiquement bas (figure 2).

Les nouvelles augmentations des taux dépendront de la vitesse de l'expansion économique et de l'inflation. L'IPC-comm, une mesure de l'inflation fondamentale (hors alimentation et énergie), s'établissait à 1,3 % en janvier. Nous nous attendons à ce que la variation annuelle de l'inflation avoisine ou dépasse 2 % au printemps et à l'été. Les prévisions annuelles pour 2021 s'élèvent à 1,7 %. La restructuration des chaînes d'approvisionnement mondiales et la priorité accordée à l'achat local créeront une certaine inflation, mais les effets ne devraient pas se faire sentir à long terme. Les pressions déflationnistes dans les services et l'industrie manufacturière persisteront tant que les entreprises n'auront pas repris leur rythme normal.

Figure 2. Creux historique pour les taux de rendement des obligations d'État à 5 ans



Source : Statistique Canada

Lorsque l'économie sera totalement ouverte, un rééquilibrage s'opérera entre la demande dans différents secteurs. Ainsi, certaines dépenses de consommation mises de côté (par exemple, les services d'hébergement, les salons) augmenteront au détriment de celles des secteurs actuellement sous pression (par exemple, la rénovation des maisons, les produits emballés). Ce rééquilibrage global entre l'offre et la demande soutiendra une inflation stable. Le meilleur indicateur de l'inflation réelle se situera à l'automne et à l'hiver 2021, après une année complète de relance. On s'attend à ce que la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine surveillent attentivement les mesures traditionnelles de l'inflation à ce moment-là.

Tableau 2. L'inflation de l'IPC global devrait rebondir, tout en demeurant inférieure à 2 % d'ici la fin de l'année

	2020				2021			
	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p
Canada	1,8	0,0	0,2	0,8	1,0	2,2	1,9	1,8
États-Unis	2,1	0,3	1,2	1,3	1,8	2,9	2,3	2,2

Source : Bloomberg

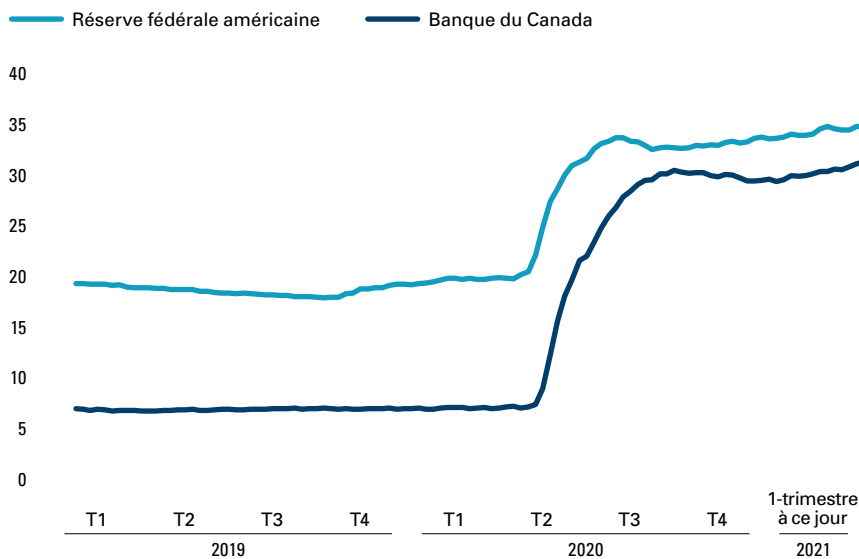
FAC s'efforce de fournir de l'information et des analyses exactes et utiles. Bien que les sources utilisées aux fins du présent rapport soient considérées comme fiables, FAC ne peut garantir l'exactitude des renseignements inclus dans le rapport. Tous les points de vue et prévisions exprimés constituent des évaluations en date de la production du rapport et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. FAC ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, concernant ce rapport, et décline toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions qui pourraient y figurer. FAC n'acceptera aucune responsabilité à l'égard des pertes causées par toute mesure ou décision prise par le lecteur à la lumière des renseignements que contient ce rapport.

### Les rachats d'actifs des banques centrales devront diminuer avant que survienne toute future hausse des taux

En injectant des capitaux et en gonflant leurs bilans au moyen de programmes de rachat d'actifs, la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont atténué les effets de la récession liée au Grand Confinement (figure 3). Au début de la récession, le Canada était en meilleure posture que ses homologues, qui poursuivaient leurs assouplissements quantitatifs depuis 2008-2009. Nous nous attendons à une forte réduction, voire un arrêt total, de ces programmes avant toute nouvelle hausse des taux d'intérêt, laquelle confirmerait la stabilité des marchés des capitaux et de l'économie.

**Figure 3. Les actifs de la banque centrale du Canada, en tant que pourcentage du PIB, restent inférieurs à ceux de la Réserve fédérale américaine**

Actifs de la Banque centrale en pourcentage du PIB du T3 2020  
Prix constants annualisés



Source : Statistique Canada, Réserve fédérale, Banque du Canada

FAC s'efforce de fournir de l'information et des analyses exactes et utiles. Bien que les sources utilisées aux fins du présent rapport soient considérées comme fiables, FAC ne peut garantir l'exactitude des renseignements inclus dans le rapport. Tous les points de vue et prévisions exprimés constituent des évaluations en date de la production du rapport et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. FAC ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, concernant ce rapport, et décline toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions qui pourraient y figurer. FAC n'acceptera aucune responsabilité à l'égard des pertes causées par toute mesure ou décision prise par le lecteur à la lumière des renseignements que contient ce rapport.

## Taux de change

### Le dollar américain par rapport au dollar canadien

Le dollar canadien devrait s'établir en moyenne à 0,793 \$ en 2021 (tableau 3) et baisser légèrement au second semestre après avoir atteint un sommet au deuxième trimestre. La vigueur actuelle du dollar canadien est en réalité liée à la faiblesse de la devise américaine. Les futurs mouvements monétaires dépendront de la capacité du Canada et des États-Unis à rouvrir leurs économies et à optimiser à la fois le déploiement des vaccins et le niveau des dépenses de relance.

Une ouverture économique complète augmentera la demande de pétrole soutenant le dollar canadien, mais les pays de l'OPEP pourraient décider d'accroître leur offre, ce qui exercerait une pression à la baisse sur les prix. Compte tenu de ces dynamiques concurrentes, la variation trimestrielle moyenne des prix du pétrole devrait être faible, et n'entraîner qu'une faible fluctuation de la valeur du dollar canadien.

**Tableau 3. FAC estime que le dollar canadien se situera à 0,793 \$ en moyenne en 2021**

	2020				2021			
	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p
USD par CAD	0,745	0,722	0,751	0,768	0,789	0,797	0,795	0,793

### L'euro par rapport au dollar canadien

Il sera important de surveiller la reprise en Europe et en Amérique du Nord, car les investisseurs continuent à rechercher des rendements élevés en augmentant leurs positions sur les marchés européens plus risqués. Le confinement en Europe continue de nuire à la croissance économique, les projections y étant plus sombres que pour l'Amérique du Nord.

### La livre sterling par rapport au dollar canadien

La campagne de vaccination au Royaume-Uni devant être achevée d'ici l'été, les acteurs outre-Atlantique sont optimistes quant à la rapidité de la reprise et à l'appréciation de la monnaie britannique. Soulignant cet optimisme, la Banque d'Angleterre a indiqué ne pas vouloir adopter précipitamment des taux d'intérêt négatifs. La crainte d'une récession à double creux s'est dissipée grâce à une croissance positive du PIB au quatrième trimestre de 2020, mais le PIB pourrait bien diminuer au premier trimestre de 2021. Une grande incertitude demeure quant aux futures relations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne.

### Le yen japonais par rapport au dollar canadien

Le dollar canadien s'est apprécié par rapport au yen au cours du second semestre de 2020 (tableau 4), les investisseurs ayant privilégié les monnaies fortement dépendantes des matières premières. La poursuite de cette tendance dépendra principalement du prix du pétrole. La Banque du Japon a augmenté ses prévisions de croissance dans sa mise à jour de janvier et a maintenu son taux directeur à -0,1 %. En interne, la banque discutera des moyens de réduire son contrôle sur la courbe des taux. Dans le contexte actuel, cette politique pourrait nuire à la reprise de l'économie et exercer une pression à la baisse sur les taux et le yen.

**Tableau 4. Taux de change historiques de l'euro, de la livre sterling et du yen japonais par dollar canadien**

	2019				2020				2021
	T1	T2	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	1- trimestre à ce jour
EUR par CAD	0,662	0,665	0,681	0,684	0,675	0,655	0,642	0,644	0,648
GBP par CAD	0,578	0,582	0,614	0,589	0,582	0,582	0,581	0,581	0,573
JPY par CAD	82,86	82,17	81,31	82,34	81,10	77,64	79,67	80,18	82,14

FAC s'efforce de fournir de l'information et des analyses exactes et utiles. Bien que les sources utilisées aux fins du présent rapport soient considérées comme fiables, FAC ne peut garantir l'exactitude des renseignements inclus dans le rapport. Tous les points de vue et prévisions exprimés constituent des évaluations en date de la production du rapport et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. FAC ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, concernant ce rapport, et décline toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions qui pourraient y figurer. FAC n'acceptera aucune responsabilité à l'égard des pertes causées par toute mesure ou décision prise par le lecteur à la lumière des renseignements que contient ce rapport.

## La pression liée aux coûts des marchandises s'accroît

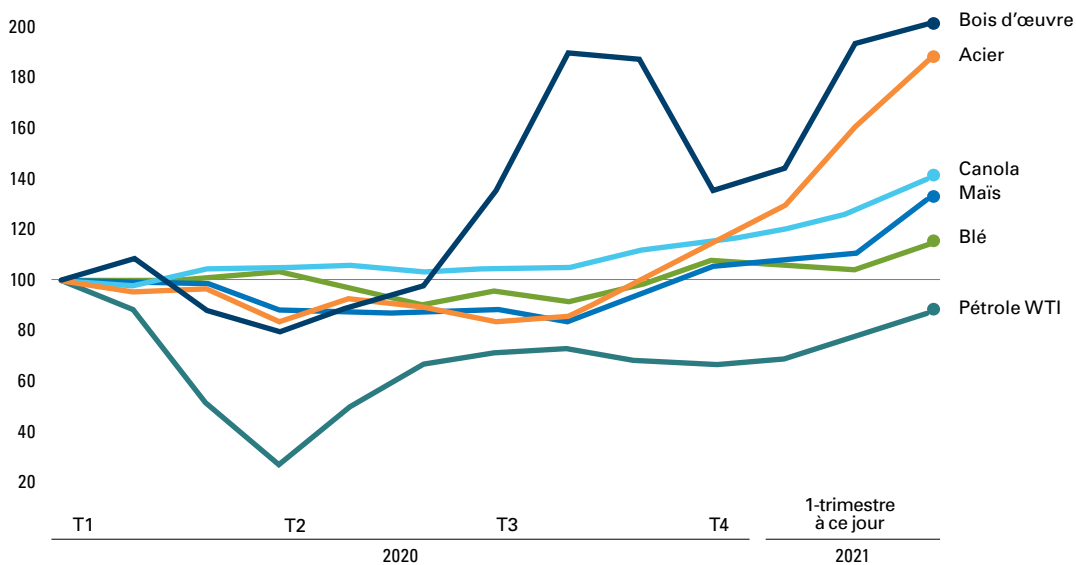
L'inflation des prix des marchandises provient d'une forte augmentation de la demande chinoise, les importations de métaux et de produits agricoles ayant augmenté de plus de 10 % en 2020 par rapport à l'année précédente. La Chine a réduit sa production d'acier afin de diminuer son empreinte carbone, et les restrictions à l'importation ont été assouplies. En ce qui concerne les produits agricoles, l'accord commercial avec les États-Unis et la reconstitution du cheptel porcin ont entraîné une augmentation des importations de maïs et de soya au cours d'une année où l'offre mondiale était limitée. L'augmentation des exportations agricoles vers la Chine devrait rester forte en 2021.

Les dépenses des gouvernements du monde entier consacrées au remplacement des infrastructures vieillissantes pourraient soutenir encore davantage les prix du bois et de l'acier. Les données industrielles indiquent une offre suffisante pour répondre à la demande, si la production renoue avec les niveaux d'avant 2020. Les prix du pétrole ont augmenté, mais devraient rester en deçà des sommets d'avant 2015 (plus de 90 \$ US).

Les prix élevés des marchandises (figure 4) et la hausse des coûts de main-d'œuvre devraient se répercuter sur les secteurs de l'épicerie et de la restauration. L'inflation alimentaire devrait clôturer l'année entre 3 % et 4 % au-dessus de 2020, ce qui correspond à la tendance des 12 derniers mois, avec une augmentation des prix des denrées alimentaires supérieure à celle des produits non alimentaires dans une proportion de 1,9 %.

Figure 4. Hausse des prix des marchandises depuis le deuxième trimestre de 2020

Indice des prix des principales marchandises (janvier 2020 = 100)



Source : Quandl, Réserve fédérale, Statistique Canada

FAC s'efforce de fournir de l'information et des analyses exactes et utiles. Bien que les sources utilisées aux fins du présent rapport soient considérées comme fiables, FAC ne peut garantir l'exactitude des renseignements inclus dans le rapport. Tous les points de vue et prévisions exprimés constituent des évaluations en date de la production du rapport et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. FAC ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, concernant ce rapport, et décline toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions qui pourraient y figurer. FAC n'acceptera aucune responsabilité à l'égard des pertes causées par toute mesure ou décision prise par le lecteur à la lumière des renseignements que contient ce rapport.

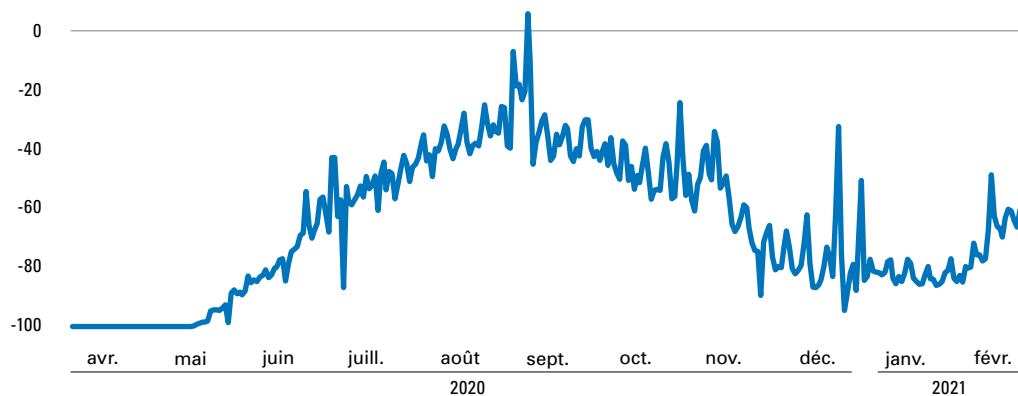
## La demande de boissons alimente la croissance des services alimentaires

Les entreprises de services alimentaires et les entreprises dont les ventes sont principalement constituées de boissons (alcoolisées et non alcoolisées) ont contribué à la plus importante baisse en dollars du PIB canadien en 2020, soit une chute de 29,7 % en glissement annuel pour les trois premiers trimestres. La persistance de la deuxième vague de COVID-19 a fortement nui à la santé financière du secteur. Le retour à la normale dépendra de l'élimination en toute sécurité des règles de distanciation sociale, du nombre de réouvertures d'établissements et de l'ampleur du rattrapage de la demande des consommateurs. Ce rebond n'est pas attendu avant le second semestre de 2021, et il faudra attendre 2022 pour renouer avec les revenus de 2019.

L'alcool représentait en moyenne 20 % des revenus des restaurants avant la pandémie. Les restaurants et les entreprises de restauration ayant connu la plus forte baisse en glissement annuel, les nombreuses retrouvailles autour d'un verre devraient constituer une source de croissance. Il faut s'attendre à ce que les consommateurs consacrent une plus grande part de leur budget aux petits plats et aux amuse-gueules, laissant ainsi aux entreprises plus de possibilités d'augmenter leurs marges. Les brasseries, les établissements vinicoles, les distilleries et les restaurants de tout le Canada joueront un rôle important dans la croissance de la consommation locale.

Figure 5. Les restaurants enregistrent peu de réservations, malgré leur réouverture dans certaines provinces

Réservations dans le secteur canadien des services de restauration, variation en pourcentage d'une année à l'autre



Source : Open Table



Pour plus de perspectives agroéconomiques, visitez [fac.ca/ServicesEconomiques](https://fac.ca/ServicesEconomiques)

*This publication is also available in English.*