

T2 2022 | Perspectives

# *Un revirement de situation inattendu*

**Frances Donald**

Économiste en chef et  
stratège des marchés, Monde

**Sue Trinh**

Chef, Stratégie  
macroéconomique, Asie

**Alex Grassino**

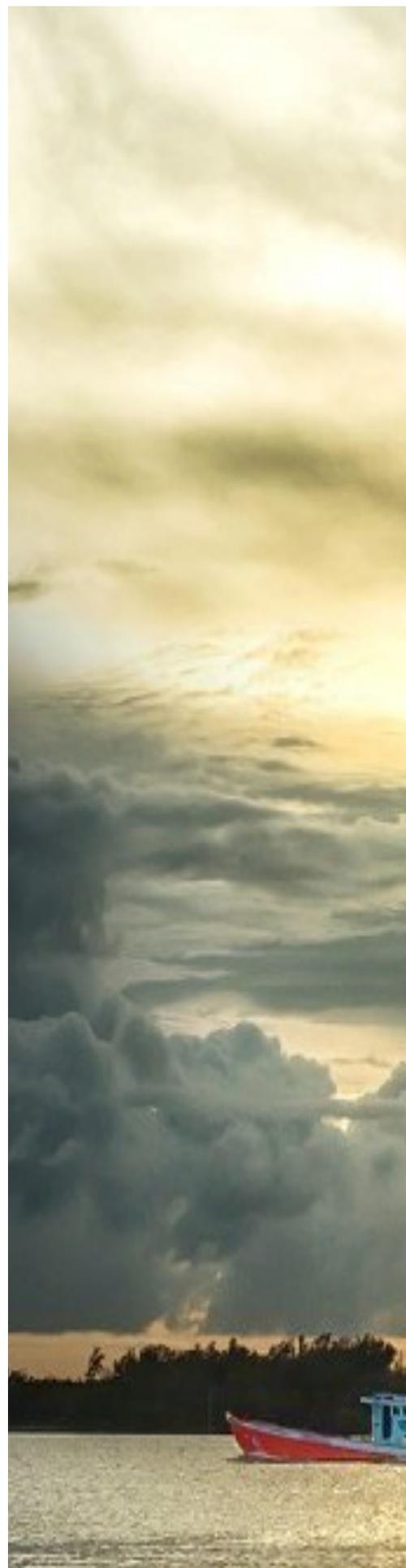
Chef, Stratégie macroéconomique,  
Amérique du Nord

**Eric Theoret**

Stratège, Macroéconomie  
mondiale

**Erica Camilleri**

Analyste, Macroéconomie  
mondiale



## T2 2022 | Perspectives macroéconomiques

# Table des matières

<a href="#"><u>Tour d'horizon mondial</u></a>	3
<b>Amérique du Nord</b>	
• <a href="#"><u>États-Unis</u></a>	8
• <a href="#"><u>Canada</u></a>	10
<b>Europe</b>	
• <a href="#"><u>Zone euro</u></a>	12
• <a href="#"><u>Royaume-Uni</u></a>	14
<b>Asie-Pacifique</b>	
• <a href="#"><u>Aperçu de l'Asie-Pacifique</u></a>	16
• <a href="#"><u>Chine</u></a>	18
• <a href="#"><u>Inde</u></a>	20
• <a href="#"><u>Japon</u></a>	22
<b>Amérique latine</b>	
• <a href="#"><u>Brésil</u></a>	24
• <a href="#"><u>Mexique</u></a>	26

# Tour d'horizon mondial

## Vue d'ensemble

Quel début d'année 2022!

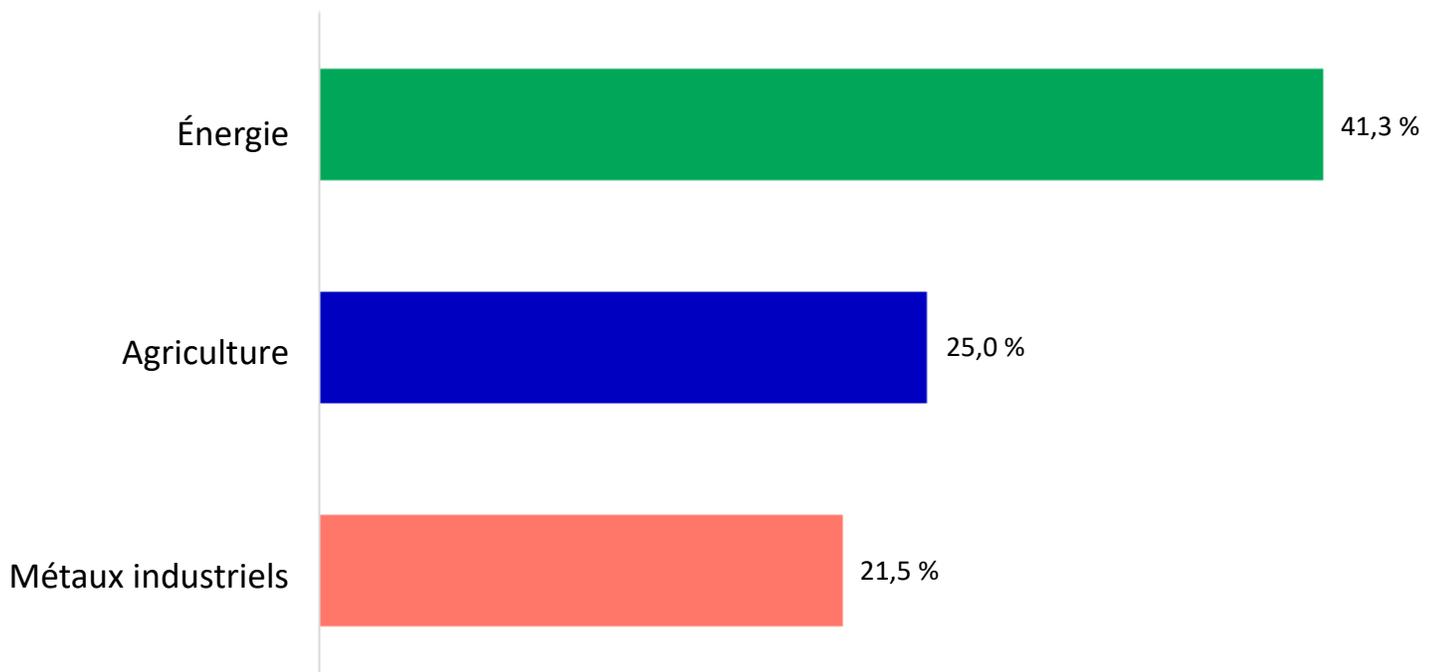
Au moment où nous envisageons un retour à un semblant de normalité post-pandémique, le conflit en Ukraine et les tensions géopolitiques qui en découlent sont venus de nouveau embrouiller le contexte macroéconomique pour 2022.

Comme nous l'avons déjà mentionné, la perturbation prolongée des chaînes d'approvisionnement mondiales et la flambée des prix des matières premières ont amplifié le dilemme auquel font face les grandes banques centrales. En effet, d'une part, la situation fera grimper encore plus l'inflation globale (et les attentes d'inflation); d'autre part, elle amplifiera la pression exercée sur les revenus réels, l'activité économique et l'inflation de base à plus long terme. Procéder à un resserrement dans un tel contexte risque de nuire à la croissance économique. Il existe à notre avis très peu de mesures de politique monétaire pouvant être prises de façon isolée pour contrer l'inflation par les coûts.

Les marchés les plus performants depuis le début de l'année sont ceux de l'énergie (41,3 %), de l'agriculture (25,0 %) et des métaux industriels (21,5 %), en raison des pénuries mondiales issues du retrait de l'offre d'un producteur essentiel comme la Russie.

**« Procéder à un resserrement dans un tel contexte risque de nuire à la croissance économique. Il existe à notre avis très peu de mesures de politique monétaire pouvant être prises de façon isolée pour contrer l'inflation par les coûts. »**

## Catégories d'actif les plus performantes depuis le début de l'année



Source : Commodity Research Bureau, Macrobond et Gestion de placements Manuvie, au 11 mars 2022.

Par extension, les marchés boursiers qui profitent de la hausse des prix des matières premières, comme ceux de l'Indonésie, du Canada, de l'Australie et du Brésil, ont surperformé. Les métaux précieux, le dollar américain, les obligations gouvernementales chinoises et les bons du Trésor américain se sont également bien comportés par rapport à la faiblesse de certains autres actifs, ce qui confirme leur statut de valeurs refuges.

À l'autre extrémité du spectre, les actions axées sur la croissance et les secteurs dont la durée boursière est plus longue (p. ex., les actions chinoises et les marchés boursiers des régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique) et les obligations à rendement élevé de l'Asie ont sous-performé, ce qui témoigne de la sensibilité de ces marchés au resserrement des conditions financières mondiales et de leurs liens commerciaux, financiers et géopolitiques respectifs avec la crise en Ukraine.

La volatilité demeure élevée dans l'ensemble des catégories d'actif. Notre mesure composée de l'aversion pour le risque laisse présager un trimestre difficile pour les actifs à risque, mais de nombreuses banques centrales vont tout de même de l'avant avec la normalisation de leur politique monétaire. Mis à part l'efficacité douteuse d'un resserrement monétaire en période de choc négatif de l'offre à l'échelle planétaire, cette dynamique a d'importantes répercussions sur la liquidité mondiale.

La *croissance* de la liquidité mondiale a fortement ralenti, passant d'un sommet de 21,5 % en mars 2021 à 5,4 % à la mi-mars 2022, soit le taux le plus faible depuis avril 2020<sup>1</sup>. Une diminution de la liquidité mondiale touche surtout la croissance et les bénéfiques des marchés émergents, mais elle a aussi des répercussions plus généralisées sur les actifs à risque.

**« Une diminution de la liquidité mondiale touche surtout la croissance et les bénéfiques des marchés émergents, mais elle a aussi des répercussions plus généralisées sur les actifs à risque. »**

### La croissance de la liquidité mondiale est en forte baisse (p. r. à l'année dernière, %)



Source : Bloomberg, Macrobond et Gestion de placements Manuvie, au 14 mars 2022.

<sup>1</sup> Bloomberg, au 14 mars 2022.

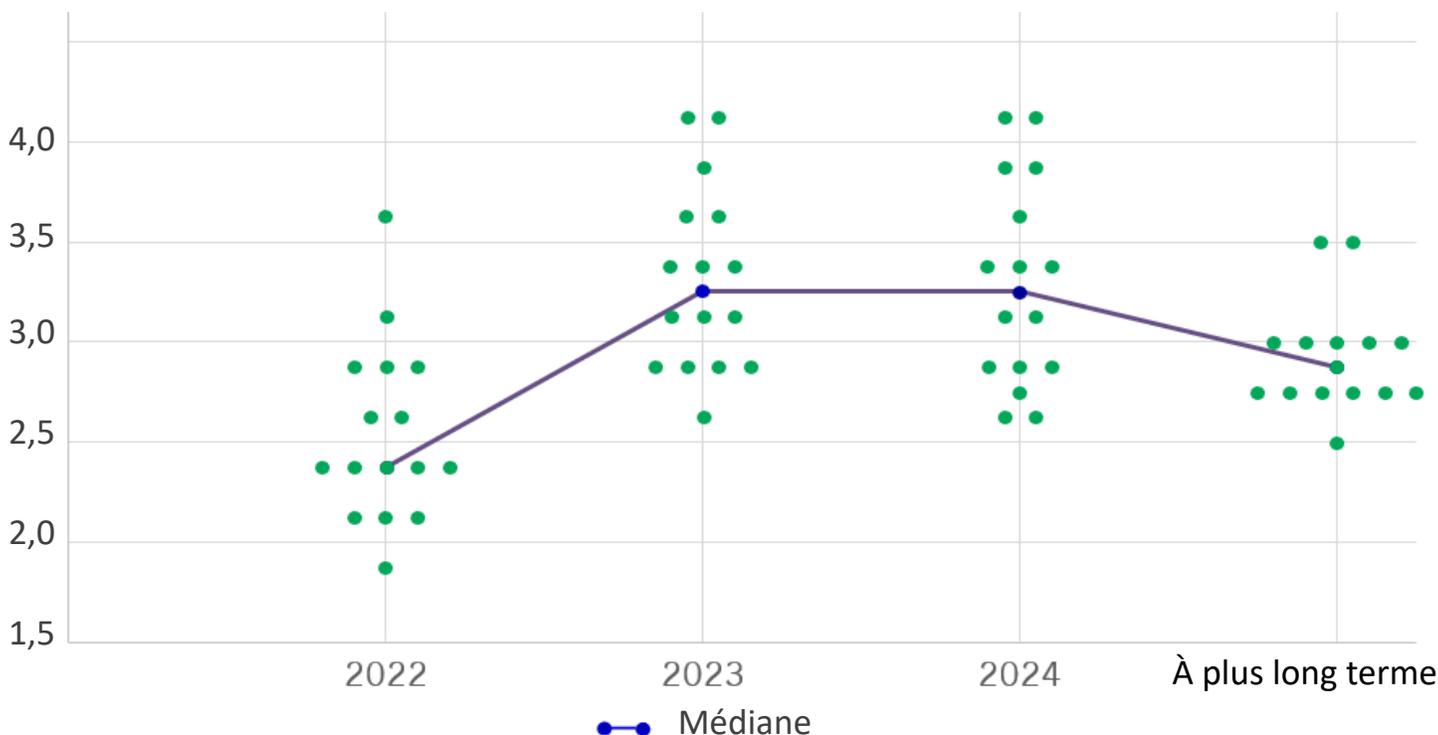
Nous sommes toujours d'avis que les inquiétudes des décideurs à l'égard de l'inflation élevée finiront par céder la place aux craintes d'un ralentissement de la croissance. Par conséquent, nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale américaine (Fed) adopte une position plus conciliante, probablement au troisième trimestre, et nous pensons que le cycle de resserrement de la banque centrale américaine n'atteindra pas les attentes du marché en ce qui concerne son rythme, son ampleur et sa durée.

Essentiellement, nous sommes d'avis qu'il est fort probable que la prochaine phase de mesures de relance à l'échelle mondiale représente un virage important par rapport aux scénarios auxquels se sont habitués les investisseurs depuis la crise financière mondiale. Tandis que les politiques publiques adoptées en réaction aux crises des 15 dernières années ont été ancrées dans le néolibéralisme (c.-à-d. généralement caractérisé par la mondialisation, la délocalisation et le libre-échange, le rôle limité de l'État dans l'économie, une part structurellement plus faible de la consommation dans le PIB et l'hyper-financiarisation de l'économie mondiale), la volonté sociale et politique de reproduire de telles mesures est incroyablement limitée à ce stade. En fait, nous observons déjà des virages révolutionnaires en sens opposé.

L'Europe a pris conscience de la concurrence entre les grandes puissances et, opérant un changement historique, l'Allemagne a annoncé son intention d'augmenter ses [dépenses en matière de défense](#) et de mettre fin à sa [dépendance](#) à l'énergie russe à la lumière de la crise en Ukraine. Des gouvernements de partout dans le monde augmentent considérablement leurs dépenses en matière de défense.

« Nous sommes toujours d'avis que les inquiétudes des décideurs à l'égard de l'inflation élevée finiront par céder la place aux craintes d'un ralentissement de la croissance. »

**Le graphique à points de la Fed suggère que ses représentants suivent une trajectoire de hausses musclées des taux (%)**



Source : Réserve fédérale américaine, 16 mars 2022. La valeur médiane représente la trajectoire implicite des futures hausses de taux d'intérêt. Fed désigne la Réserve fédérale américaine.

Parallèlement, la solidarité occidentale entourant les sanctions a atteint des niveaux impensables jusqu'ici. En effet, de grandes banques russes ont été [exclues](#) du système mondial SWIFT et les principales économies ont mis en place des [mesures restrictives](#) qui empêcheront la Banque centrale de Russie d'accéder à ses réserves de change. De nombreuses banques et entreprises occidentales optent pour l'autosanction, choisissant d'éviter les entités russes non sanctionnées par crainte que la liste officielle des sanctions s'allonge.

Il s'agit de changements profonds, d'événements qui ont considérablement accéléré le rythme auquel nous progressons vers une économie mondiale encore plus fragmentée. Il faut cependant avouer que cette transformation avait commencé à s'opérer avant la pandémie, mais elle a été amplifiée par l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Les conflits militaires changent tout. Au fur et à mesure qu'évolue le contexte politique, l'économie change également, et les marchés des capitaux, comme nous l'enseigne le passé, emboîtent le pas.

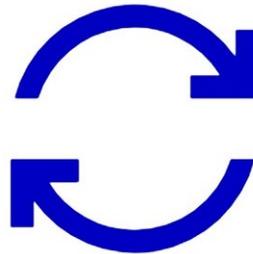
Dans une perspective à plus long terme, nous entrevoyons toujours un environnement macroéconomique à moyen/long terme au sein duquel les gouvernements joueront un rôle encore plus important dans les économies. Naturellement, l'ampleur de l'intervention gouvernementale variera grandement d'une économie à l'autre, et les banques centrales subiront probablement des pressions croissantes pour monétiser les dépenses gouvernementales.

**« Il s'agit de changements profonds, d'événements qui ont considérablement accéléré le rythme auquel nous progressons vers une économie mondiale encore plus fragmentée. »**

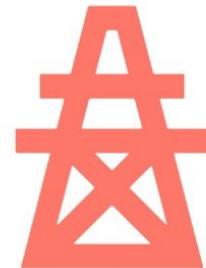
### Principales sanctions imposées à la Russie



**Le G7 a décidé d'empêcher la banque centrale russe d'accéder aux réserves déposées dans ses pays**



**Plusieurs grandes banques russes ont été exclues du système SWIFT qui sous-tend les transactions financières mondiales**



**Les États-Unis, l'Australie et le Royaume-Uni ont annoncé leur intention d'interdire les importations de pétrole russe**

Source : Bloomberg, Macrobond et Gestion de placements Manuvie, au 14 mars 2022. [Le Groupe des sept](#) (G7) est une organisation intergouvernementale composée des plus grandes économies développées du monde : la France, l'Allemagne, l'Italie, le Japon, les États-Unis, le Royaume-Uni et le Canada.

Dans ce contexte, les principaux thèmes macroéconomiques à venir comprendront, à notre avis, d'importants bouleversements géopolitiques, le désendettement du secteur privé, le rapatriement et la réindustrialisation dans les marchés développés/l'industrialisation dans les marchés émergents, des courbes de rendement plus faibles et plus plates, des taux d'intérêt réels de plus en plus négatifs, des dévaluations concurrentielles de devises, un resserrement de la réglementation gouvernementale et l'intensification du protectionnisme et de la localisation.

L'incidence de cette thèse macroéconomique sur les placements stratégiques continue de faire en sorte que le portefeuille privilégie les actifs de qualité supérieure, les actions et les titres à revenu fixe américains (par rapport à ceux et celles d'autres marchés développés) et les marchés émergents qui ont moins de marge de manœuvre ou de volonté pour monétiser des déficits (p. ex., la zone euro et la Chine). De plus, la thèse privilégierait le dollar américain par rapport aux monnaies fiduciaires à bêta élevé. Les secteurs essentiels (p. ex., les services publics, les matières premières et la consommation de base) qui bénéficient de l'industrialisation et de l'augmentation du niveau de vie aux États-Unis et dans le reste du monde devraient surperformer. Finalement, une exposition aux actifs non traditionnels (p. ex., l'or, les fiducies de placement immobilier résidentiel et les cryptoactifs) à titre de protection contre une possible dévaluation des monnaies fiduciaires peut également être indiquée.

**« L'incidence de notre thèse macroéconomique sur les placements stratégiques continue de faire en sorte que le portefeuille privilégie les actifs de qualité supérieure, les actions et les titres à revenu fixe américains (par rapport à ceux et celles d'autres marchés développés) et les marchés émergents qui ont moins de marge de manœuvre ou de volonté pour monétiser des déficits. »**

# États-Unis

## Vue d'ensemble

Bien que les États-Unis soient géographiquement éloignés du conflit entre la Russie et l'Ukraine, ils ne seront pas épargnés par les répercussions. La flambée des prix des matières premières ne fera qu'aggraver et prolonger les pressions inflationnistes qui devaient diminuer au deuxième trimestre. Parallèlement, la baisse de la confiance et la perturbation des chaînes d'approvisionnement devraient peser sur la croissance économique. Face à une stagflation potentielle, la Réserve fédérale américaine (Fed) se trouve dans une position peu enviable. En effet, la Fed se sent obligée de resserrer sa politique monétaire malgré les doutes sur l'efficacité d'une telle mesure pour contrer les chocs inflationnistes causés par l'offre, sans oublier l'impact potentiellement négatif sur la croissance d'une telle politique. Alors que la vigueur des investissements des entreprises ne devrait pas être affectée, les perspectives concernant la consommation sont plus fragiles. Puisque de nombreuses dépenses de consommation ont été devancées durant la pandémie et que la confiance est ébranlée par la hausse des taux d'intérêt et la volatilité des marchés, l'activité immobilière et les dépenses discrétionnaires pourraient ralentir. Toutefois, le marché de l'emploi devrait continuer de bien se porter, ce qui pourrait en quelque sorte compenser.

**« La flambée des prix des matières premières ne fera qu'aggraver et prolonger les pressions inflationnistes qui devaient diminuer au deuxième trimestre. Parallèlement, la baisse de la confiance et la perturbation des chaînes d'approvisionnement devraient peser sur la croissance économique. »**

## Indice CRB Raw Industrials : les prix des matières premières ont bondi



Source : Commodity Research Bureau, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 11 mars 2022.

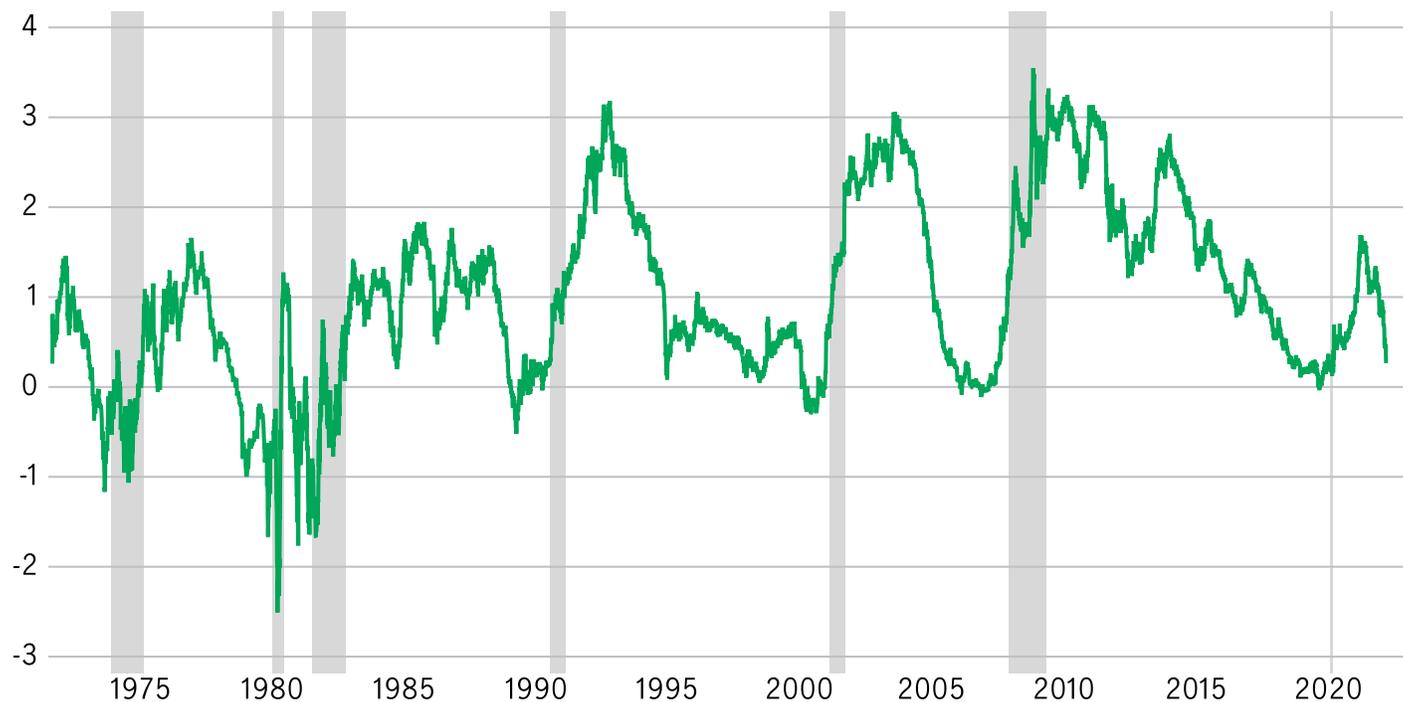
## Ce que nous surveillons

- **Stocks** – L’offre d’articles ménagers et d’appareils électroniques a connu une forte augmentation qui pourrait mener à des surplus dans certains segments; à l’inverse, l’approvisionnement dans d’autres secteurs (p. ex., l’automobile et l’alimentation) reste faible. Toute augmentation de l’offre dans de tels secteurs serait donc la bienvenue.
- **Prix** – Avec la flambée des prix des principales matières premières et d’autres perturbations de la chaîne d’approvisionnement à l’horizon, le point d’inflexion a été repoussé indéfiniment.
- **Politique monétaire** – La Fed se trouve dans la position peu enviable de resserrer sa politique monétaire alors que la croissance ralentit. Bien que cela puisse laisser présager qu’elle adoptera un ton plus conciliant plus tard cette année, sa position dépendra de l’allègement des pressions inflationnistes ou des chocs ayant une incidence négative suffisamment prononcée sur la croissance pour justifier le maintien d’une politique expansionniste.

## Le point sur les principaux marchés

- **Titres à revenu fixe** – La courbe de rendement des titres à 10 ans/2 ans se rapproche dangereusement de l’inversion, mais nous demeurons d’avis que si l’inflation montre des signes d’essoufflement, la Fed relèvera les taux moins vite qu’au rythme que le marché anticipe.
- **Actions** – La volatilité devrait persister sur les marchés. Au début du printemps, plusieurs facteurs pourraient faire évoluer les marchés boursiers en dents de scie, notamment le resserrement de la liquidité, un possible ralentissement de l’immobilier résidentiel et de la consommation, et des événements géopolitiques. Tous ces facteurs laissent présager de possibles fluctuations sur les marchés boursiers.

### La courbe de rendement des titres américains à 10 ans/2 ans est proche de l’inversion (%)



Source : Réserve fédérale américaine, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 11 mars 2022. Les zones grises indiquent des récessions.

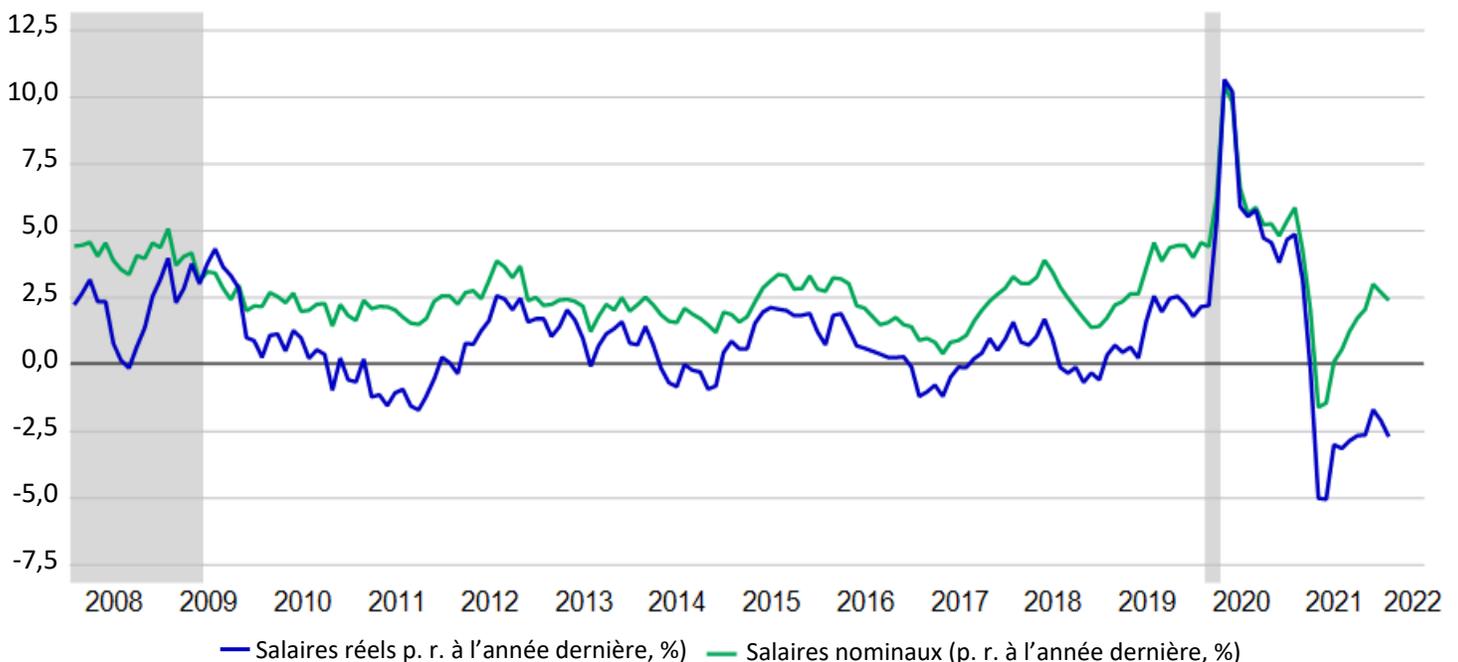
# Canada

## Vue d'ensemble

Le Canada semble s'être entièrement remis de la récession causée par la pandémie de COVID-19, car la capacité excédentaire, mesurée par l'écart de production, a été absorbée et le marché du travail a retrouvé sa vigueur d'avant la pandémie. Cela a incité la Banque du Canada (BdC) à amorcer ce qui semble être une série de hausses des taux, la première ayant eu lieu le [2 mars](#) et une autre qui sera probablement décrétée au deuxième trimestre. Cela dit, la reprise au Canada est fragile. En effet, les dépenses publiques sont fortement réduites, les salaires réels diminuent sous le poids de l'inflation et l'activité du marché immobilier, le principal moteur de la croissance canadienne, risque de perdre de la vigueur avec la hausse des taux d'intérêt et la dissipation des effets de la pandémie de COVID-19. Il est important de noter que les politiques monétaires et budgétaires du Canada devraient avoir une incidence limitée face à des facteurs globaux qui feront obstacle à la croissance au cours des prochains mois, particulièrement en ce qui a trait à l'inflation. Notamment, bien que la hausse des prix du pétrole ait par le passé contribué au raffermissement du dollar canadien et à la réduction de l'inflation, le huard est récemment resté faible en raison d'autres facteurs, ce qui limite l'accélération potentielle de la croissance économique.

**La reprise au Canada est fragile : les dépenses publiques sont fortement réduites, les salaires réels diminuent sous le poids de l'inflation et l'activité immobilière résidentielle, le principal moteur de la croissance canadienne, risque de perdre de la vigueur.**

### **Au Canada, le salaire réel est en baisse : la croissance du salaire horaire moyen corrigé de l'inflation est négative**



Source : Statistique Canada, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 10 mars 2022. Les zones grises indiquent des récessions.

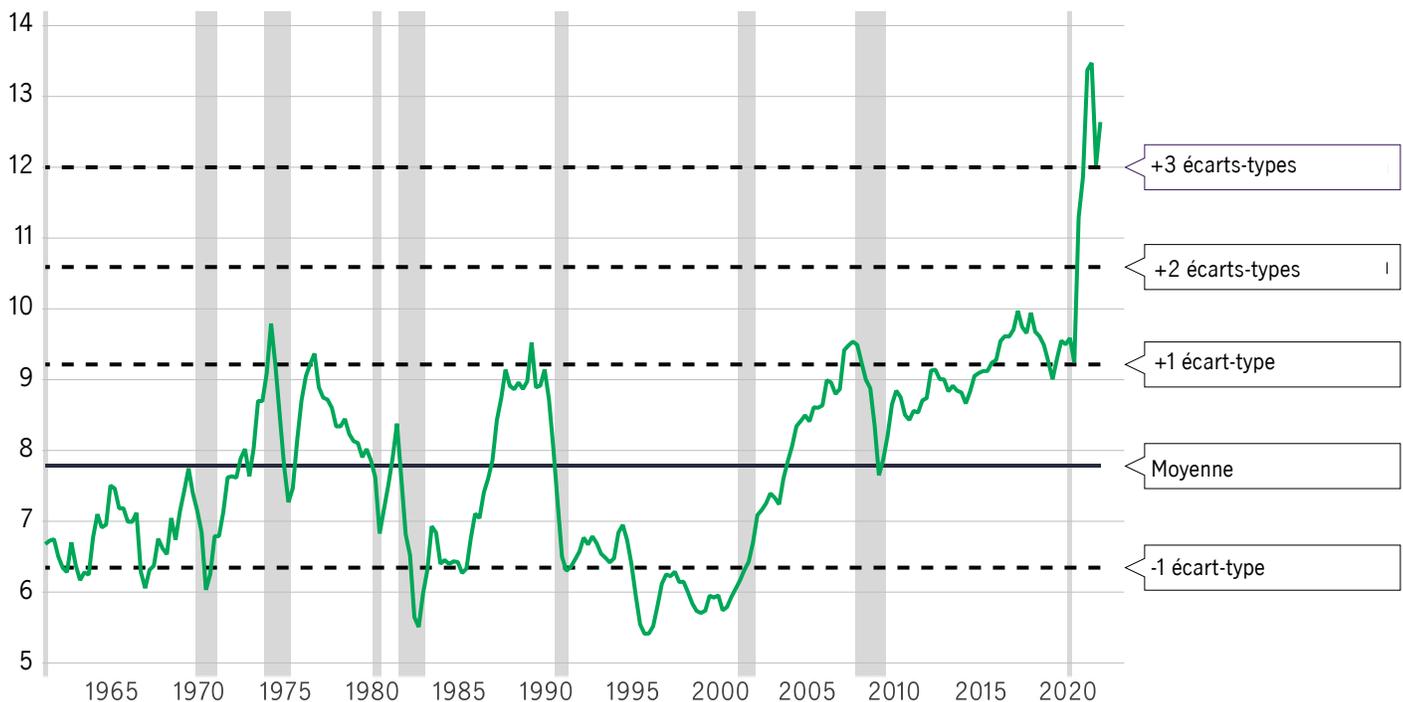
## Ce que nous surveillons

- **Taux d'intérêt** – Les marchés obligataires tablent sur six hausses des taux d'intérêt, ce qui nous semble audacieux compte tenu des difficultés qui pourraient survenir au cours des prochains trimestres. Nous continuons de penser que trois ou quatre hausses de taux auront lieu cette année, en plus de l'amorce d'un resserrement quantitatif. Selon nous, en raison de sa position particulièrement ferme, la BdC court le risque de faire un faux pas (en augmentant trop les taux) par rapport aux autres banques centrales.
- **Marché du logement** – Ce segment pourrait connaître un dernier regain d'activité avant les prochaines hausses de taux, mais il devrait ralentir au cours des prochains mois, surtout dans les grands centres urbains. Malheureusement, la dépendance du Canada au marché immobilier a explosé au cours de la pandémie. Vu le peu de soutien du gouvernement, les consommateurs affaiblis par l'inflation et un manque de vigueur généralisé des investissements non résidentiels, un ralentissement du marché immobilier pourrait être particulièrement dommageable pour la croissance globale.

## Le point sur les principaux marchés

- **Monnaie** – Le taux de change devrait demeurer dans une fourchette au cours des prochains mois, car la hausse des prix du pétrole (un facteur favorable) est globalement compensée par le raffermissement du dollar américain alimenté par l'aversion pour le risque. Notre taux de change cible USD/CAD de fin d'année demeure à 1,25.
- **Actions** – Le marché boursier canadien continue de faire fi des conditions macroéconomiques sous-jacentes et devrait dégager un bon rendement relatif, compte tenu de son exposition aux matières premières et de l'augmentation de la demande de matériaux. Selon nous, les valorisations sont également intéressantes à long terme.
- **Titres à revenu fixe** – La courbe de rendement au Canada devrait continuer de s'aplatir, car la banque centrale semble déterminée à relever les taux d'intérêt, malgré des perspectives de croissance à moyen terme qui semblent de plus en plus décevantes.

### Investissement résidentiel au Canada (% du PIB nominal)



Source : Statistique Canada, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, mars 2022. Les zones grises indiquent des récessions. L'écart-type est une mesure statistique de l'écart mathématique par rapport à la valeur moyenne d'un ensemble de données. Plus l'écart-type est grand, plus l'écart par rapport à la norme est important.

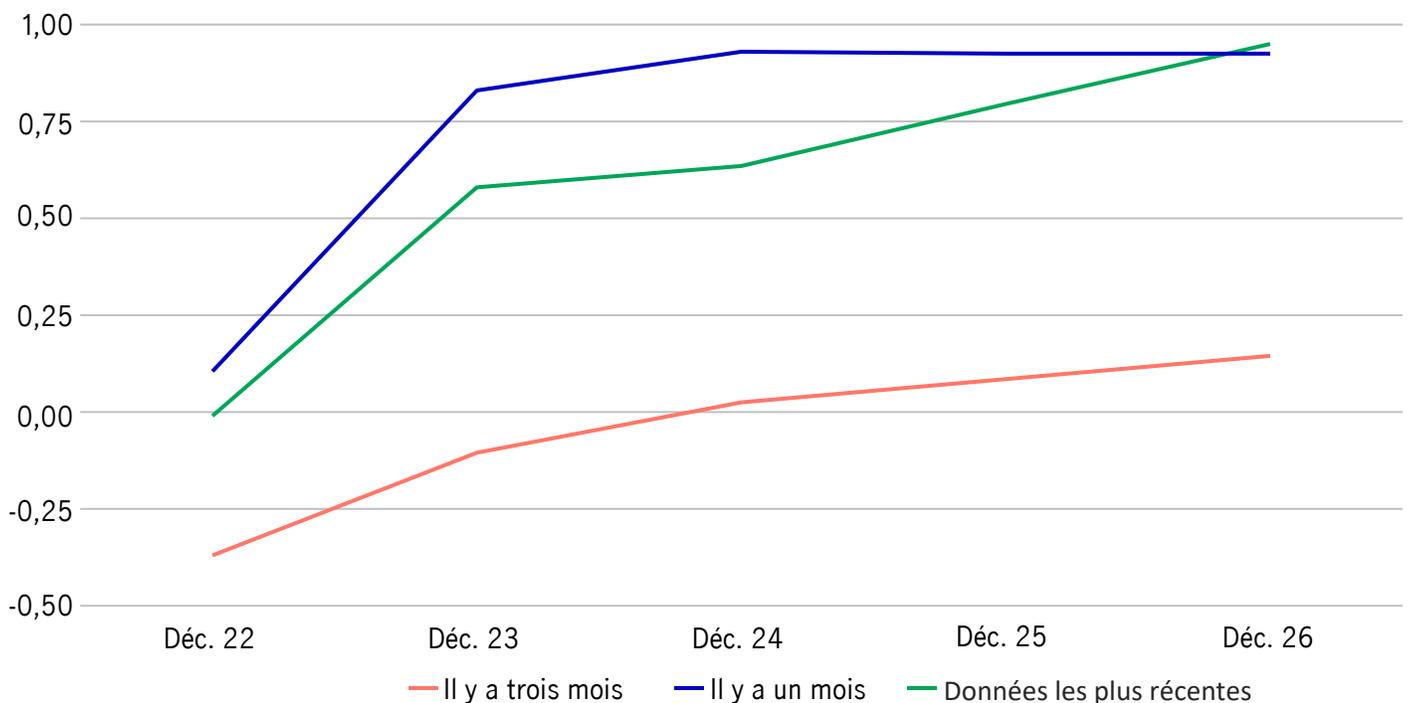
# Zone euro

## Vue d'ensemble

La forte hausse des prix de l'énergie provoquée par le conflit en Ukraine porte un dur coup aux perspectives de croissance économique de la zone euro. Le marché a revu à la baisse ses attentes de hausse des taux à court terme, malgré une [inflation record](#) qui devrait persister au moins pendant plusieurs trimestres. Les termes de l'échange de la région se sont considérablement détériorés et les perspectives de consommation s'assombrissent, car la hausse des coûts de l'énergie érode le revenu consacré aux dépenses discrétionnaires. Les efforts déployés par les gouvernements de la région pour réduire le fardeau des consommateurs auront des conséquences budgétaires; toutefois, celles-ci paraîtront probablement négligeables par rapport aux plans d'investissements collectifs historiques dans les secteurs de la défense et de l'énergie. La normalisation de la politique de la Banque centrale européenne (BCE) a probablement été retardée, mais n'a pas été complètement abandonnée; le calendrier des hausses de taux devrait être plus souple que celui de la réduction de l'assouplissement quantitatif. Sauf en cas de surprise, les décideurs devraient être très rassurés par les projets de nouvelles émissions conjointes d'obligations par les membres de l'UE, qui misent sur le succès du Fonds de relance.

**« La normalisation de la politique de la BCE a probablement été retardée, mais n'a pas été complètement abandonnée; le calendrier des hausses de taux devrait être plus souple que celui de la réduction de l'assouplissement quantitatif. »**

## Les marchés (contrats à terme sur l'Euribor) réévaluent la hausse des taux à court terme, mais pas le taux final (%)



Source : Bloomberg, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 10 mars 2022. Euribor fait référence au taux interbancaire offert en euros.

## Ce que nous surveillons

- **Persistance du choc énergétique mondial** – Le choc subi par la croissance dans la zone euro devrait se chiffrer entre 0,5 % et 1,0 % du PIB et être particulièrement ressenti par les principaux États membres, comme l’Allemagne et l’Italie. La détérioration des termes de l’échange est importante compte tenu de la dépendance énergétique de la région ([près de 100 % des produits pétroliers et 90 % du gaz](#) consommé dans la zone euro sont importés).
- **BCE** – La fin des taux d’intérêt négatifs prendra probablement un peu plus de temps, les décideurs évaluant l’évolution du conflit géopolitique, son incidence sur les prix de l’énergie et, ultimement, l’inflation. La hausse des taux d’intérêt devrait être plus faible et survenir plus tard. La BCE devrait continuer à tenter de mettre fin à son programme d’achat d’actifs d’ici la fin de 2022.

## Le point sur les principaux marchés

- **Monnaie** – L’euro devrait rester faible par rapport au dollar américain et à la livre sterling, compte tenu de la divergence attendue des politiques des banques centrales. Le taux de change entre l’euro et le dollar américain pourrait s’affaiblir et s’orienter vers 1,05, mais ne devrait pas atteindre la parité. Face à la livre sterling, la tendance à la hausse suscitée par le Brexit est en train de s’inverser, et la livre sterling devrait afficher une faiblesse prolongée, se négociant entre 0,80 et 0,79-0,75 au cours des prochains trimestres.
- **Titres à revenu fixe** – L’écart de taux des obligations gouvernementales allemandes à 10 ans et des obligations gouvernementales italiennes à long terme se creuse depuis septembre 2021, sous l’effet des attentes de resserrement monétaire par la BCE. Le dernier rétrécissement de l’écart confirme la corrélation existante, et nous prévoyons un repli continu vers la limite supérieure de la fourchette observée en 2021, les marchés prenant en compte l’évolution de la situation budgétaire en Europe.

### Possible réduction supplémentaire de l’écart de taux entre les obligations gouvernementales allemandes et italiennes à 10 ans (%)



Source : Bloomberg, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 8 mars 2022. BTP fait référence à l’obligation du Trésor italien à long terme.

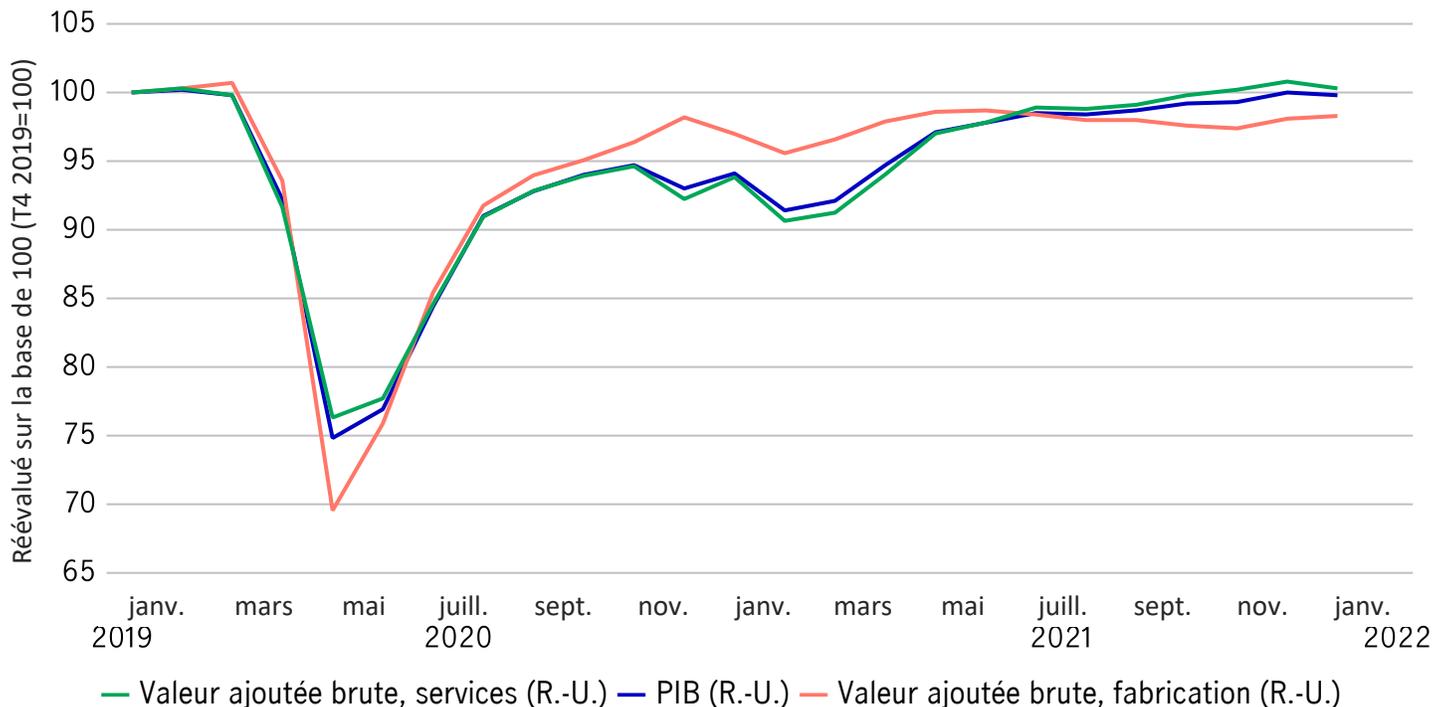
# Royaume-Uni

## Vue d'ensemble

Les facteurs défavorables à la croissance économique du Royaume-Uni se sont considérablement intensifiés au cours des dernières semaines. Les événements géopolitiques représentent un choc négatif sur les termes de l'échange qui exacerbe les pressions inflationnistes existantes. Toutefois, la Banque d'Angleterre devrait trouver le juste équilibre entre soutenir la croissance et maîtriser l'inflation, en relevant les taux d'intérêt moins rapidement que prévu à l'heure actuelle. Nous entrevoyons deux autres hausses des taux, qui porteront le taux directeur à 1 % d'ici le milieu de 2022, avant une pause. Malgré le fait que le resserrement des conditions du marché du travail devrait se poursuivre, la hausse des salaires est moindre que la forte augmentation des prix de l'énergie, ce qui diminue le revenu réel des consommateurs. L'économie du Royaume-Uni se dirige vers ce contexte difficile alors qu'elle vient tout juste, au quatrième trimestre de 2021, de renouer avec son niveau d'avant la pandémie, l'augmentation de l'activité économique attribuable aux politiques publiques et aux services compensant la reprise partielle des secteurs de la fabrication et des biens.

**L'économie du Royaume-Uni se dirige vers ce contexte difficile alors qu'elle vient tout juste, au quatrième trimestre de 2021, de renouer avec son niveau d'avant la pandémie.**

### Au quatrième trimestre de 2021, le PIB a renoué avec son niveau d'avant la pandémie



Source : MSCI, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 10 mars 2022. Les mesures de la volatilité des actions, des monnaies et des écarts de taux des obligations de sociétés et des marchés émergents sont regroupées dans un indice composé qui mesure l'aversion pour le risque de marché dans son ensemble. Lorsque l'indice est positif, l'aversion pour le risque augmente et l'on suppose que les marchés présentent une aversion pour le risque, et vice versa. L'écart-type est une mesure statistique de l'écart mathématique par rapport à la valeur moyenne d'un ensemble de données. Plus l'écart-type est grand, plus l'écart par rapport à la norme est important.

## Ce que nous surveillons

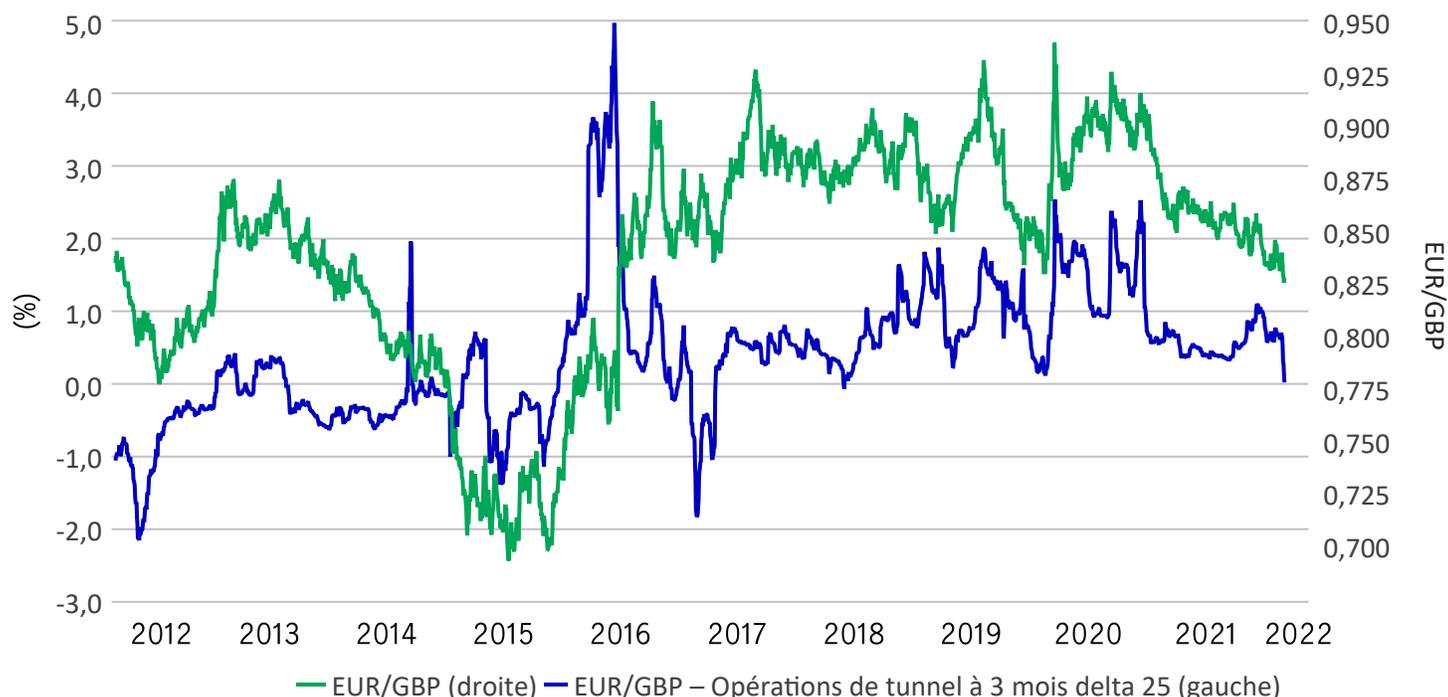
- Persistance du choc énergétique mondial** – Le Royaume-Uni est un importateur net d'énergie; avant la pandémie, [35 %](#) de l'énergie consommée au pays était importée. La récente flambée des prix de l'énergie pèsera sur le PIB par l'intermédiaire du commerce et des dépenses de consommation, en raison du coup qui devrait être porté au revenu réel des ménages. Les estimations consensuelles selon lesquelles l'impact sur le PIB serait de 0,5 % à 1,0 % en 2022 et 2023 seront probablement rajustées à la hausse.
- Banque d'Angleterre** – Les décideurs restent concentrés sur la normalisation au moyen d'une hausse des taux et du resserrement quantitatif, car l'inflation est élevée, selon les normes historiques. Cependant, les événements récents devraient entraîner une réévaluation du resserrement nécessaire, compte tenu de la forte détérioration des perspectives de croissance économique. Selon nous, la politique de la Banque d'Angleterre pourrait guider la politique de normalisation de la Fed.

## Le point sur les principaux marchés

**Monnaie** – La livre sterling a complètement effacé son recul face à l'euro durant la pandémie et elle a atteint un taux de change qui n'avait pas été observé depuis la soirée du Brexit, en 2016. La politique monétaire attendue de la Banque d'Angleterre devrait apporter un soutien supplémentaire à la livre sterling, la banque relevant les taux et procédant à un resserrement quantitatif, tandis que la BCE aura de la difficulté à mettre fin à l'assouplissement quantitatif en cours.

Le marché des options confirme également un changement majeur dans les perspectives de la paire de devises, la prime de couverture contre la hausse de l'euro par rapport à la livre sterling étant complètement éliminée. Les stratégies de tunnel (un outil de couverture largement utilisé) pourraient bientôt tenir compte d'une prime de couverture contre la hausse de la livre sterling par rapport à l'euro.

### Taux de change EUR/GBP et stratégies de tunnel (%)



Source : Bloomberg, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 8 mars 2022. « Gauche » désigne l'échelle de gauche et « droite », l'échelle de droite. EUR fait référence à l'euro. GBP fait référence à la livre sterling. L'option de vente delta 25 est l'option de vente dont l'exercice a été choisi de sorte que le delta soit de -25 %. Plus la demande d'un contrat sur option est élevée, plus son prix est élevé et, par conséquent, plus la volatilité implicite est grande. « Gauche » désigne l'échelle de gauche. « D » désigne l'échelle de droite. EUR fait référence à l'euro. GBP fait référence à la livre sterling.

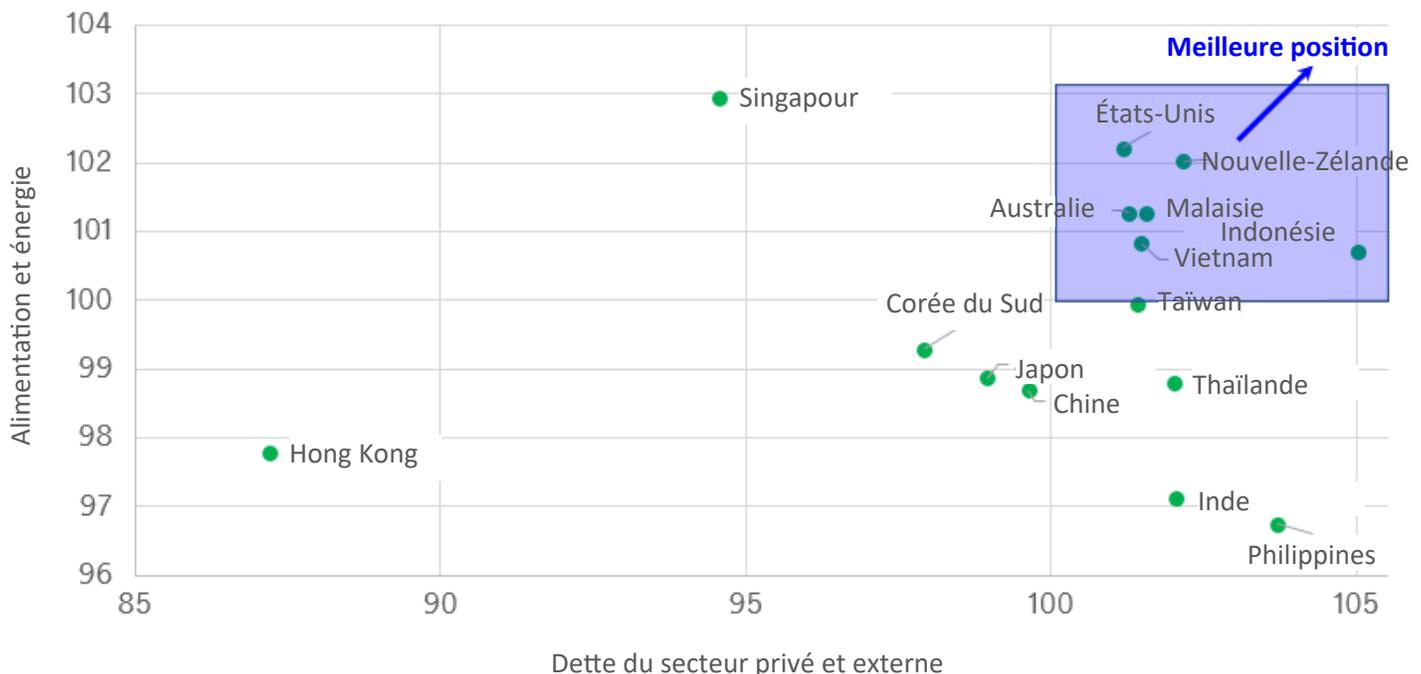
# Aperçu de l'Asie-Pacifique

## Vue d'ensemble

En tant qu'importateur net de produits alimentaires, de matières premières et d'énergie, la région de l'Asie-Pacifique est vulnérable à la baisse de l'offre et à la flambée des prix de ces importantes ressources stratégiques provoquées par le conflit en Ukraine. Cependant, il est important de noter que la région n'est pas homogène et que l'incidence ne sera pas la même partout. Il y a également des répercussions plus importantes à prendre en considération : la possibilité d'une hausse de l'inflation et des attentes à cet égard, l'habileté d'une économie à compter sur une forte croissance de ses exportations pour compenser la hausse des prix des importations de produits alimentaires et d'énergie et/ou sur une marge de manœuvre en matière de politique pour résister à la détérioration de la situation budgétaire du pays, et un choc potentiel sur le plan de la liquidité ou du crédit. Lorsque nous tentons de déterminer quelles sont les économies les moins vulnérables à ces chocs potentiels, nous arrivons à la conclusion que Singapour, la Malaisie, l'Australie et la Nouvelle-Zélande devraient être les principaux bénéficiaires de la hausse des prix. Parallèlement, l'Indonésie, les Philippines, la Nouvelle-Zélande et l'Inde semblent les pays les moins exposés à un potentiel choc de liquidité. En tenant compte de l'effet simultané de ces deux chocs, notre analyse indique que la Nouvelle-Zélande, la Malaisie, l'Indonésie, l'Australie et le Vietnam afficheront les meilleures performances macroéconomiques parmi les pays que nous suivons.

**Il ne faut pas oublier que la région de l'Asie-Pacifique n'est pas homogène et que les répercussions du conflit entre la Russie et l'Ukraine ne seront pas les mêmes pour tous les pays de la région.**

## Filter permettant de déterminer l'exposition relative aux chocs potentiels découlant de la crise en Ukraine



Source : Bloomberg, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 26 novembre 2021. Les cotes Z de l'alimentation et de l'énergie sont calculées en fonction de la balance commerciale nette des secteurs de l'alimentation et de l'énergie, de la pondération de l'alimentation et de l'énergie dans le panier de l'indice des prix à la consommation et des soldes budgétaires. Les cotes Z de la dette du secteur privé et de la dette extérieure sont calculées en fonction de la dette libellée en devises, de la dette du secteur privé et du coût du service de la dette.

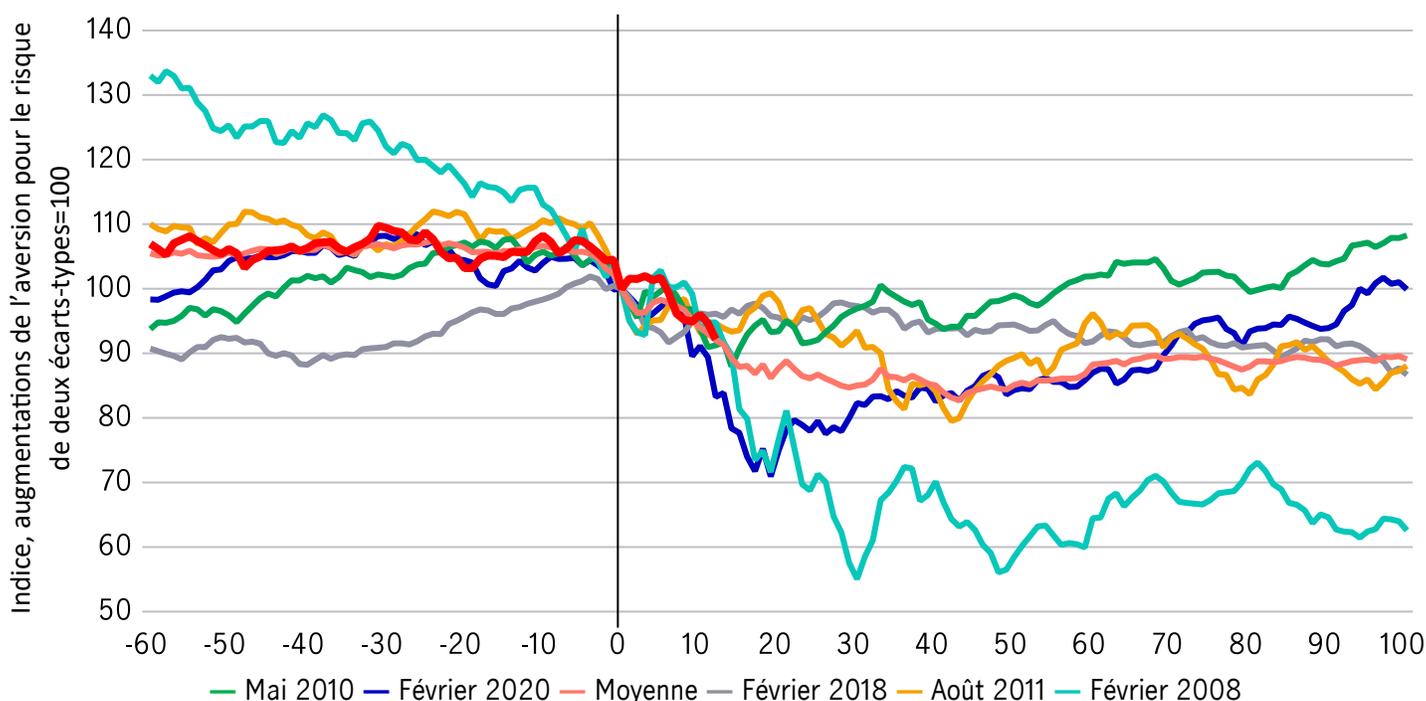
## Ce que nous surveillons

- **Resserrement des conditions financières à l'échelle mondiale** – L'aversion pour le risque sur les marchés des actifs mondiaux a augmenté à plus de deux écarts-types au-dessus de la moyenne. Nous avons examiné le rendement passé des marchés mondiaux dans de tels contextes pour avoir une idée des risques éventuels si cet écart-type se maintient. Les résultats indiquent un repli du rendement des actions (avec les une sous-performance des marchés émergents), une appréciation du dollar américain et un recul du taux des titres du Trésor américain à 10 ans.
- **Banques centrales** – Un choc marqué dû à la stagflation est un scénario cauchemardesque pour les banques centrales, qui sont mal équipées pour réagir à l'inflation causée par l'offre ou alimentée par les coûts. Sans surprise, les moyens mis en œuvre pour trouver un équilibre entre inflation et croissance varient. Les banques centrales des marchés émergents doivent en plus tenter de préserver la stabilité externe et d'attirer des capitaux.

## Le point sur les principaux marchés

- **Actions** – Le rendement relatif des actions depuis la flambée des tensions entre la Russie et l'Ukraine est conforme à nos conclusions : les actions indonésiennes, malaisiennes, australiennes, vietnamiennes et néo-zélandaises ont dégagé un rendement supérieur à celles des autres pays de la région<sup>1</sup>. Cela dit, gardons à l'esprit que la prolongation de la stagflation, l'intensification des tensions géopolitiques et le resserrement de la liquidité à l'échelle mondiale ne sont généralement pas des conditions qui permettent aux marchés boursiers des pays émergents de dégager un rendement supérieur.
- **Titres à revenu fixe et monnaies** – Il est peu probable que les décideurs de la région cherchent à imiter le resserrement de la Fed et à suivre son calendrier. Cela laisse présager un rendement supérieur des obligations de la région et une contre-performance des monnaies locales.

### Rendement passé de l'indice MSCI Marchés émergents lorsque l'aversion pour le risque augmente de deux écarts-types



Source: MSCI, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 10 mars 2022. Les mesures de la volatilité des actions, des monnaies et des écarts de taux des obligations de sociétés et des marchés émergents sont regroupées dans un indice composé qui mesure l'aversion pour le risque de marché dans son ensemble. Lorsque l'indice est positif, l'aversion pour le risque augmente et l'on suppose que les marchés présentent une aversion pour le risque, mesure statistique de l'écart mathématique par rapport à la valeur moyenne d'un ensemble de données. Plus l'écart-type est grand, plus l'écart par rapport à la norme est important.

<sup>1</sup> Bloomberg, au 10 mars 2022.

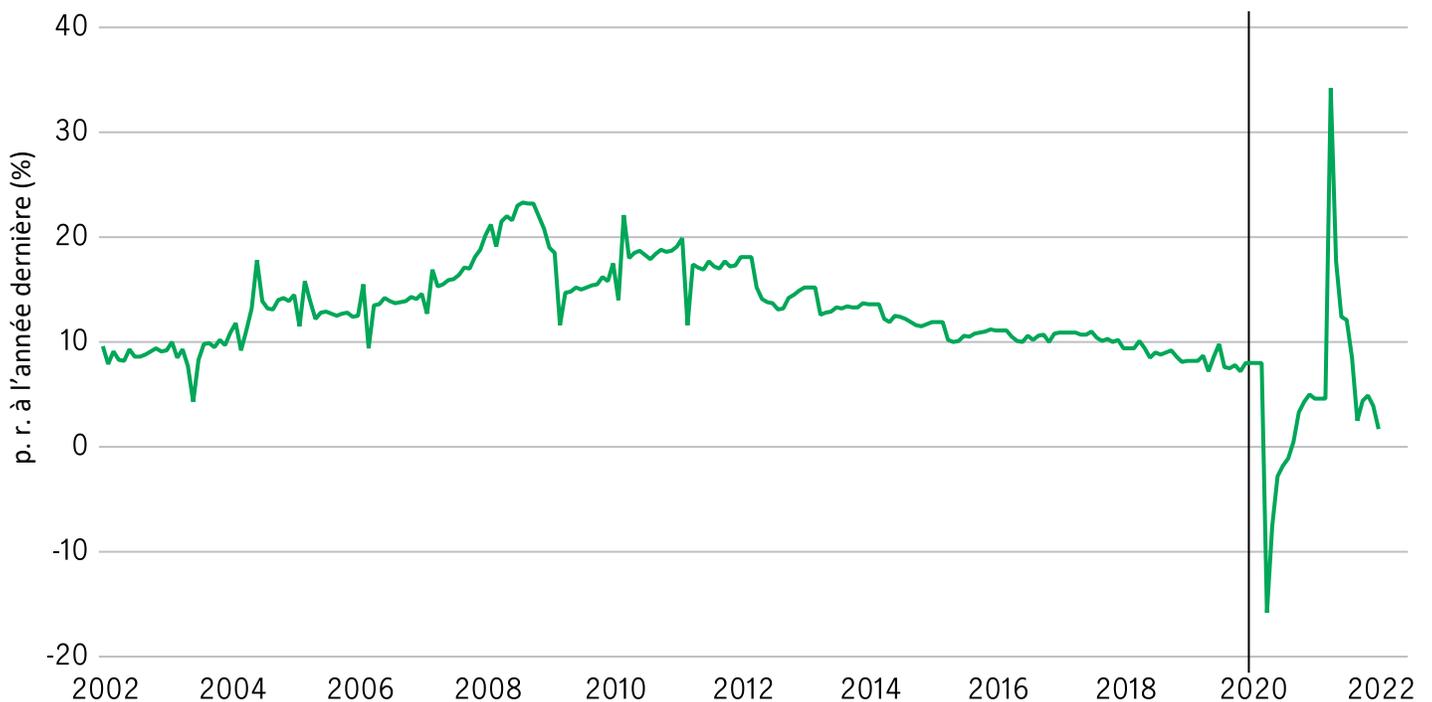
# Chine

## Vue d'ensemble

La croissance en Chine devrait continuer de ralentir. Les principaux défis comprennent la perturbation persistante des chaînes d'approvisionnement, particulièrement celles des matières premières stratégiques; l'augmentation du coût économique de la politique du zéro COVID-19 qui continuera de freiner les efforts visant à rééquilibrer l'économie et à mettre l'accent sur une croissance soutenue par la consommation; la détérioration du secteur immobilier; et le ralentissement imminent de la croissance des exportations, en raison de la réorientation de la consommation mondiale. La Chine a annoncé un objectif officiel de croissance du PIB de 5,5 % pour 2022, soit l'objectif le plus faible depuis des décennies. Le rapport sur le budget du gouvernement laisse entendre que les responsables s'attendent à ce que la croissance soit encore plus faible que l'objectif officiel. Nous restons prudents à l'égard des perspectives de croissance économique de la Chine à moyen et à long terme, en raison de l'endettement élevé et d'importants défis démographiques, alors qu'on s'oriente vers une conjoncture économique mondiale à somme nulle. Selon nous, le soutien apporté par les politiques reste modeste et insuffisant par rapport aux cycles d'assouplissement précédents, surtout compte tenu de l'intensité des difficultés économiques actuelles.

**« Selon nous, le soutien apporté par les politiques reste modeste et insuffisant par rapport aux cycles d'assouplissement précédents, surtout compte tenu de l'intensité des difficultés économiques actuelles. »**

## En Chine, les ventes au détail progressent à un rythme inférieur à ce qu'il était avant la pandémie



Source : Bureau national des statistiques, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 10 mars 2022. La ligne noire représente le jour où la pandémie a commencé à être couverte par les grands organismes de presse.

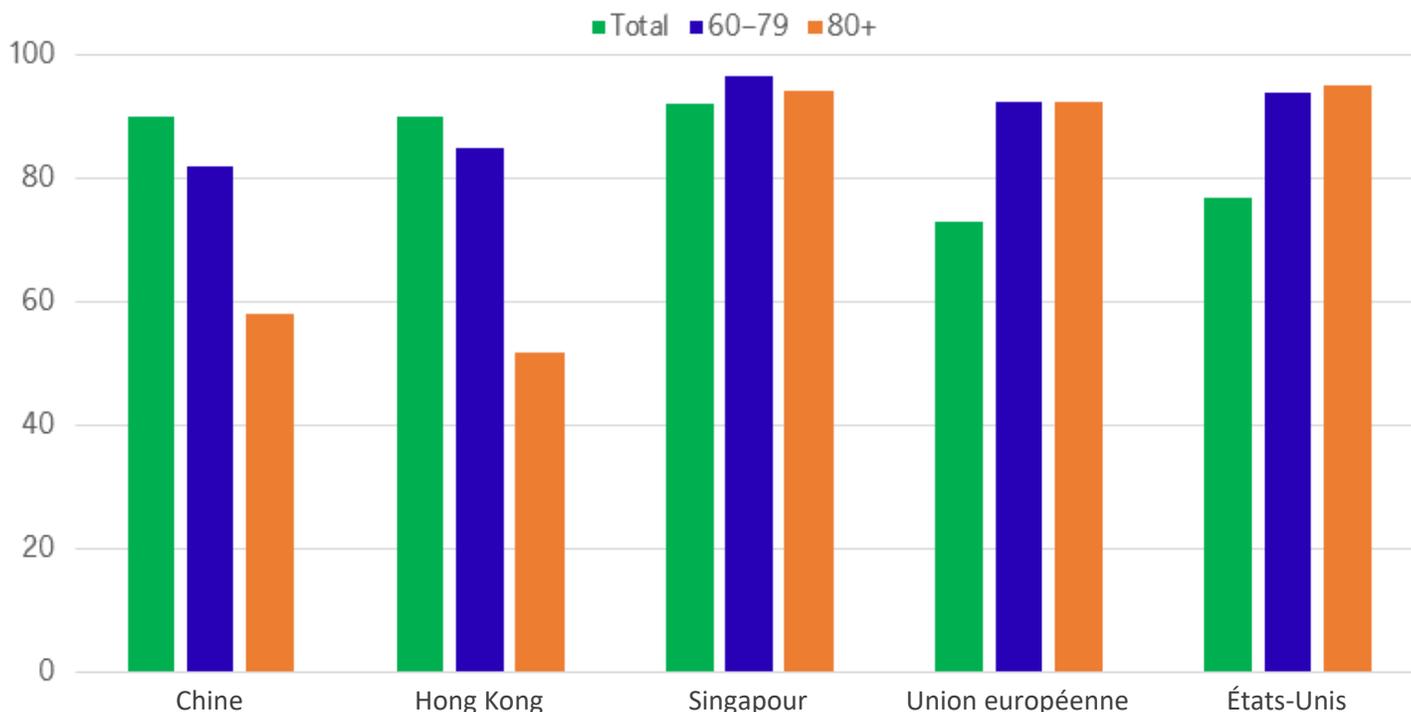
## Ce que nous surveillons

- **Politique du zéro COVID-19** – La question de savoir si la Chine abandonnera sa politique du zéro COVID-19, et quand elle le fera, reste une des principales incertitudes concernant l'économie. La réouverture expérimentale de l'économie sera probablement limitée jusqu'à ce que les dirigeants soient convaincus que les coûts associés aux soins de santé soient gérables. À cet égard, bien que le taux de vaccination global de la Chine soit élevé, plus de 40 % de sa population âgée de 80 ans et plus n'est toujours pas vaccinée.
- **Secteur immobilier chinois** – Les mois d'avril et de mai représentent une période cruciale pour le secteur immobilier; un rebond des ventes apportera un certain soulagement à court terme après un recul persistant et plus marqué que prévu au cours des six derniers mois.

## Le point sur les principaux marchés

- **Actions** – Les investisseurs restent pessimistes à l'égard des actions chinoises, en raison du risque réglementaire élevé et des craintes selon lesquelles la catégorie d'actif procure une protection limitée contre le risque de stagflation, étant donné la composition de l'indice MSCI Chine. Les actions chinoises de catégorie A devraient dégager un rendement supérieur à celui des actions de catégorie H, car les actions de catégorie A sont moins susceptibles d'être exposées au risque d'intervention et plus susceptibles de profiter des mesures de relance au pays.
- **Titres à revenu fixe** – Les obligations gouvernementales chinoises affichent généralement un rendement supérieur lorsque la liquidité à l'échelle mondiale se resserre. Les choses ne devraient pas être différentes cette fois-ci.

### Population ayant reçu au moins une dose de vaccin selon le groupe d'âge (%)



Source : Centres de contrôle et de prévention des maladies des États-Unis, Commission nationale de la santé de la République populaire de Chine, gouvernement de Hong Kong, ministère de la Santé de Singapour, Gestion de placements Manuvie, au 2 mars 2022.

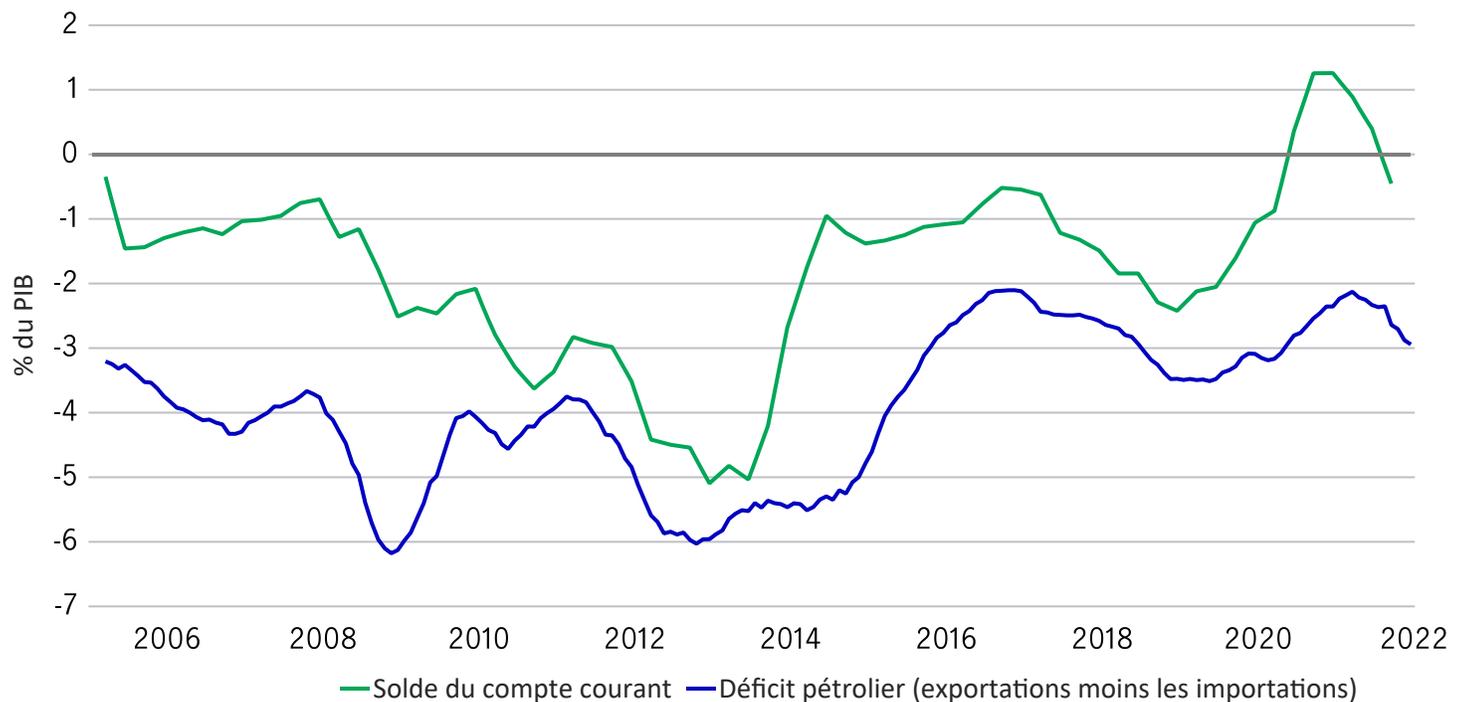
# Inde

## Vue d'ensemble

L'économie indienne était sur le point de se remettre de la vague Omicron lorsque la volatilité des marchés des capitaux suscitée par le conflit en Ukraine a frappé. Bien que les liens commerciaux et financiers directs de l'Inde avec la Russie et l'Ukraine soient relativement peu importants, l'Inde est indirectement très exposée au conflit, car le pays est un importateur net de matières premières, notamment d'énergie, qui, avec les produits alimentaires, représente plus de 50 % du panier de l'indice des prix à la consommation (IPC). L'Inde est, à notre avis, l'une des économies les plus vulnérables de la région asiatique à la hausse des prix des aliments et de l'énergie. Les sorties de portefeuille nettes des marchés des capitaux indiens ont augmenté au cours des dernières semaines et la roupie indienne a atteint un nouveau creux par rapport au dollar américain<sup>1</sup>. En février, la Banque de réserve de l'Inde a conservé un ton conciliant et le budget expansionniste demeure; toutefois, l'inflation est sur le point de devenir beaucoup plus problématique. La Banque de réserve de l'Inde devrait poursuivre sa politique monétaire non conventionnelle, coordonnant politiques budgétaire et monétaire.

**Bien que les liens commerciaux et financiers directs de l'Inde avec la Russie et l'Ukraine soient relativement peu importants, l'Inde est indirectement très exposée au conflit en cours.**

## Les prix du pétrole ont une grande influence sur la balance des paiements courants de l'Inde



Source : Banque de réserve de l'Inde, ministère du Commerce et de l'Industrie de l'Inde, ICE, ministère des Statistiques et de la Mise en œuvre des programmes, Macrobond et Gestion de placements Manuvie, au 8 mars 2022.

<sup>1</sup> Bloomberg, au 9 mars 2022.

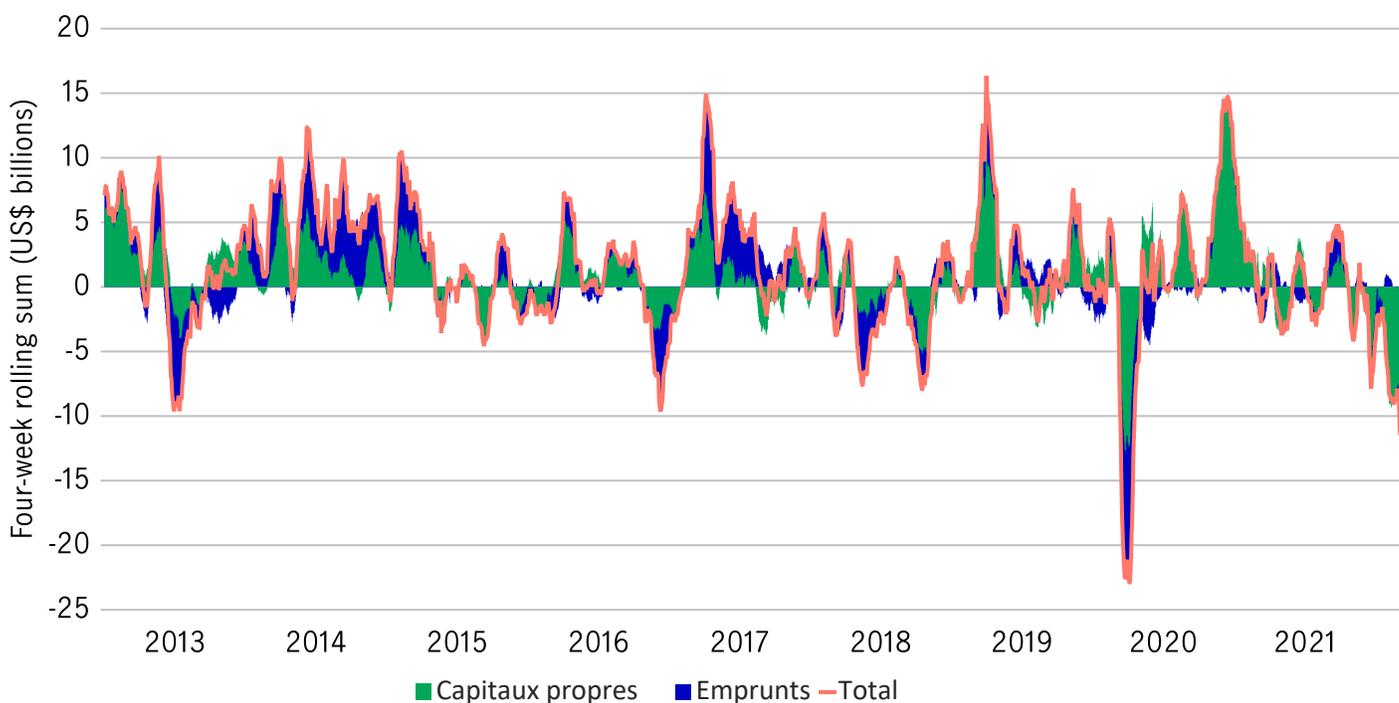
## Ce que nous surveillons

- Fluctuations extrêmes du marché –**  
 La volatilité du marché pourrait amener le gouvernement à reporter le premier appel public à l'épargne (PAPE), attendu depuis longtemps, de la société d'assurance vie d'État. Si c'est le cas, le gouvernement n'atteindra pas son objectif de vente d'actifs pour l'exercice 2021-2022, ce qui exacerbera les craintes des investisseurs à l'égard du double déficit (solde du compte courant et solde budgétaire) du pays.
- Hausse des prix –** En janvier, l'inflation globale a bondi à 6,0 %, un sommet de sept mois, et une autre accélération est probable, d'autant plus que le gouvernement semble repousser la hausse des prix avant les élections qui se tiendront dans les principaux États et qui prendront fin en mars. L'inflation dépassera vraisemblablement le plafond de 6 % fixé par la Banque de réserve de l'Inde.

## Le point sur les principaux marchés

- Actions –** La réapparition du double déficit est à l'origine de la forte sous-performance des marchés indiens, qui, selon nous, s'estompera, car les valorisations et le positionnement des investisseurs deviennent plus raisonnables après le récent recul. Les hypothèses du gouvernement sur la croissance du PIB et le déficit budgétaire se fondaient sur un cours moyen du pétrole de 70 \$ US à 75 \$ US le baril pendant l'exercice 2023 et sur le fait que les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale s'atténueraient, ce qui suggère que d'importantes révisions devraient être apportées. Cela dit, le financement du compte courant de l'Inde est beaucoup plus facile qu'il ne l'a été au cours des années précédentes. Auparavant, le pays comptait principalement sur les flux instables de portefeuilles étrangers, qui étaient très sensibles aux fluctuations des prix du pétrole. Depuis 2014, le financement externe provient davantage des investissements directs étrangers, qui sont plus stables et moins sensibles aux fluctuations des prix du pétrole.

### Le financement du compte courant de l'Inde est moins précaire qu'auparavant



Source : Bloomberg, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 8 mars 2022.

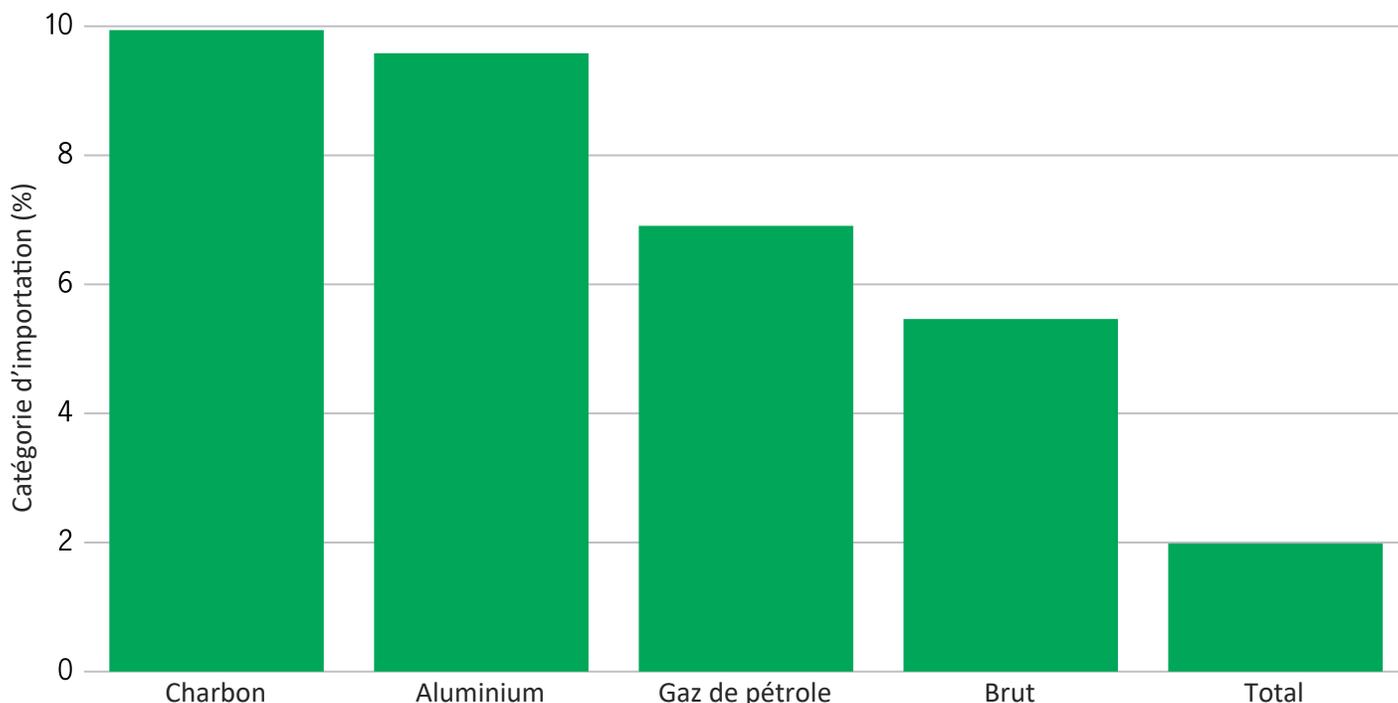
# Japon

## Vue d'ensemble

Étant donné que le nombre de cas de COVID-19 baisse chaque jour et que l'administration de doses de rappel progresse, le secteur des services au Japon était sur le point de connaître un rebond avant le début de la crise en Ukraine. La principale vulnérabilité du Japon est que la perturbation des exportations énergétiques de la Russie fait fortement grimper les prix de l'énergie à l'échelle mondiale. Le Japon est le [plus grand importateur de gaz naturel liquéfié](#) et le [troisième importateur de charbon au monde](#). D'autre part, le pays est également exposé à la perturbation de l'offre et à l'augmentation marquée des prix des métaux et des aliments à l'échelle mondiale. Environ 10 % des importations japonaises d'aluminium proviennent de la Russie; son secteur automobile dépend également du palladium utilisé dans les convertisseurs catalytiques, dont la Russie produit [40 %](#) de l'offre mondiale. De même, plus de 10 % des importations japonaises sont des produits alimentaires. Cela dit, nous pensons que le Japon est en bonne position pour mettre en place des politiques afin de réagir au choc financier et économique, car le pays affiche de façon constante un excédent courant et un excédent du secteur privé.

« Étant donné que le nombre de cas de COVID-19 baisse chaque jour et que l'administration de doses de rappel progresse, le secteur des services au Japon était sur le point de connaître un rebond avant le début de la crise en Ukraine. »

## Part des importations japonaises provenant de la Russie



Source : UN Comtrade, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (Japon), Macrobond, Gestion des placements Manuvie, au 31 décembre 2019.

## Ce que nous surveillons

- **Yen japonais** – La monnaie du pays a affiché une sous-performance surprenante, car le yen a tendance à attirer les capitaux lorsque les investisseurs recherchent des valeurs refuges en période de crise. Le yen semble faire l'objet de liquidations majoritairement en raison de l'écart de taux d'intérêt grandissant entre les États-Unis et le Japon, de la dépendance du pays aux importations d'énergie et de son nouveau fonds [universitaire de 88 milliards de dollars américains](#) qui doit entrer en vigueur à la fin de mars. Si le yen commençait à s'apprécier fortement, ce serait un signe que l'aversion pour le risque s'intensifie sur les marchés mondiaux.
- **Inflation selon l'IPC** – La moyenne élargie de l'inflation de la Banque du Japon s'est accélérée en décembre, pour atteindre son rythme le plus rapide depuis 2008. À ce rythme, la cible d'inflation de 2 % établie par la Banque du Japon pourrait être dépassée, quoique le rythme de l'inflation dans ce pays serait tout de même faible comparativement à ce qui est observé dans le reste du monde.

## Le point sur les principaux marchés

- **Actions** – L'indice TOPIX a surperformé depuis le début de l'année, mais il est tout de même en recul d'environ 12 %<sup>1</sup>, car l'abandon de politiques conciliantes à l'échelle mondiale et la montée de l'aversion pour le risque découlant de la crise en Ukraine alimentent l'incertitude. Les valorisations sur le marché boursier japonais augmentent depuis le milieu de 2021, mais les actions continuent de paraître nettement meilleur marché que les actions américaines.
- **Taux** – Le taux de l'obligation gouvernementale japonaise à 10 ans a reculé depuis que la Banque du Japon a dû [défendre](#) la limite supérieure de sa fourchette de tolérance de  $\pm 0,25$  %, en février. Beaucoup parient que la banque centrale ciblera le taux de l'obligation gouvernementale à 5 ans plutôt qu'à 10 ans; toutefois, nous ne voyons pas les avantages d'une telle décision.

### Écart de valorisation : indice MSCI Japon et indice MSCI États-Unis (ratio)



Source : Bloomberg, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 9 mars 2022.

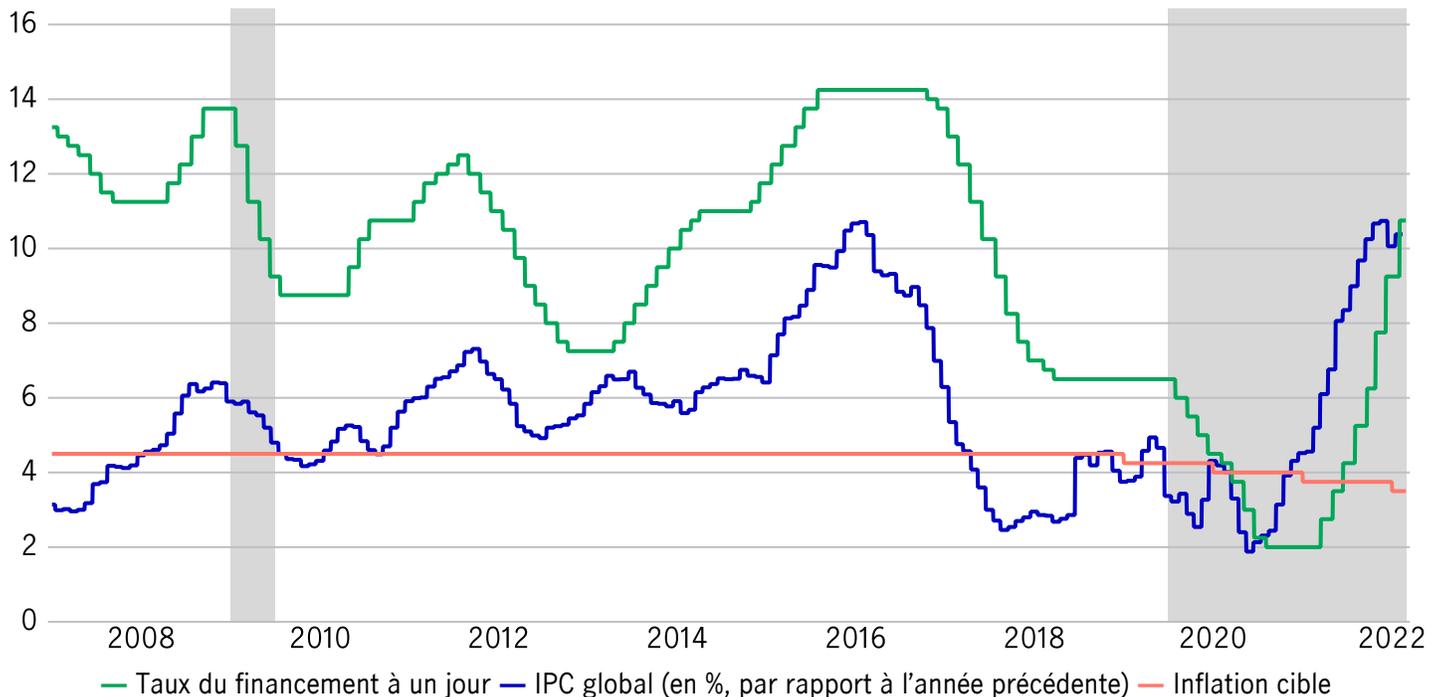
# Brésil

## Vue d'ensemble

Alors que le Brésil tourne la page de la pandémie, la situation macroéconomique devrait se raffermir; la croissance économique devrait être soutenue par le ralentissement de l'inflation et l'amélioration du contexte budgétaire. Le conflit entre la Russie et l'Ukraine pourrait avoir des répercussions positives pour cette économie axée sur les exportations de matières premières; cependant, les pénuries potentielles présentent un risque d'accélération de l'inflation, en particulier dans le secteur de l'agriculture, qui dépend fortement des importations d'engrais en provenance de la Russie. La banque centrale du Brésil continuera de chercher des signes indiquant que l'IPC a atteint un sommet, afin de justifier un cycle de resserrement moins agressif. Les prix de l'énergie seront pour cela très importants : la hausse des coûts de l'énergie prendra de l'importance à l'approche des élections d'octobre 2022. La banque centrale a relevé son taux Selic de référence, de 2,00 % à 9,25 % l'an dernier, ce qui a constitué le resserrement le plus marqué à l'échelle mondiale. Actuellement, le marché s'attend à un resserrement beaucoup plus lent, le taux devant atteindre 11,90 % d'ici la fin de 2022<sup>1</sup>. Dans le contexte mondial, cela pourrait, ironiquement, offrir aux investisseurs une plus grande certitude en matière de politique monétaire.

« Alors que le Brésil tourne la page de la pandémie, la situation macroéconomique devrait se raffermir; la croissance devrait être soutenue par le ralentissement de l'inflation et l'amélioration du contexte budgétaire. »

## La Banque centrale du Brésil adopte une position ferme, l'inflation selon l'IPC étant supérieure à la cible (%)



Source : Bloomberg, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 9 mars 2022. IPC signifie indice des prix à la consommation. Les zones grises indiquent des récessions.

<sup>1</sup> Bloomberg, au 9 mars 2022.

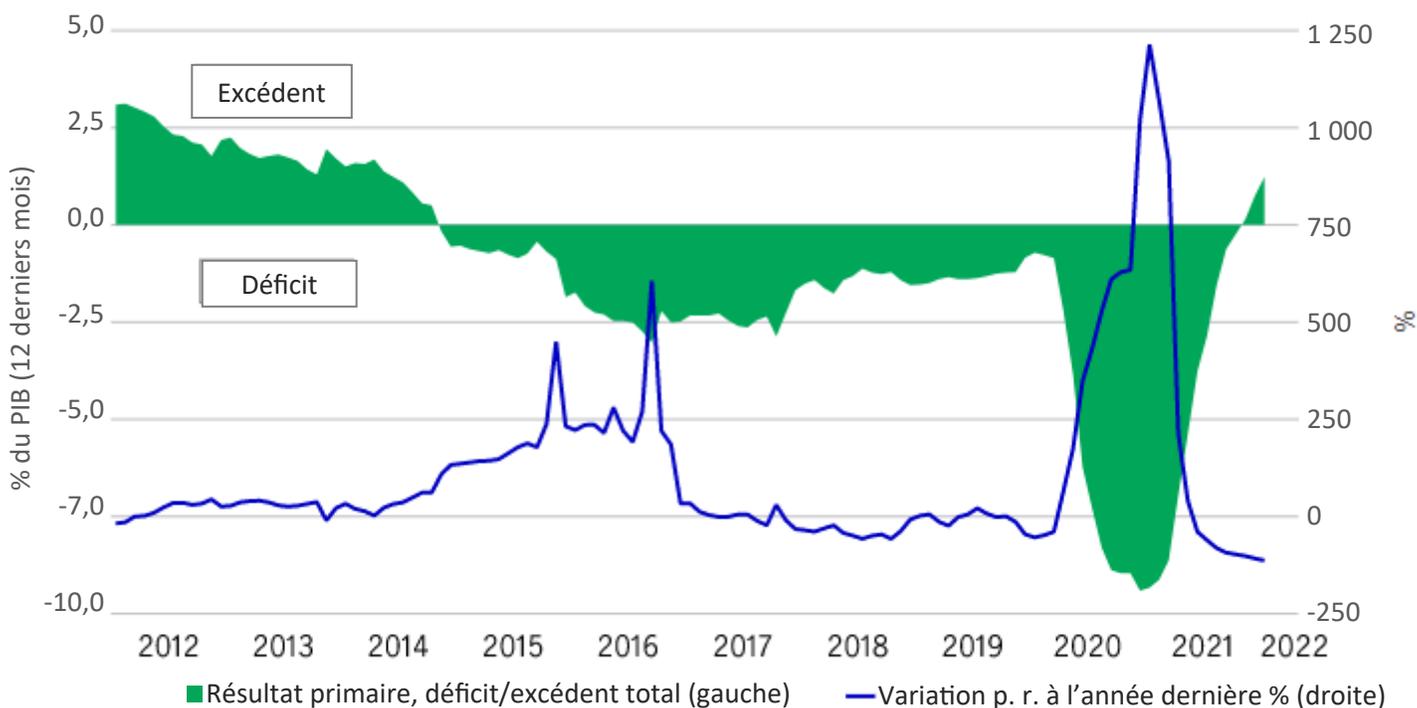
## Ce que nous surveillons

- **Élections de 2022** – Le pessimisme face aux actifs brésiliens suscité par les conditions politiques continue de se dissiper, car les marchés voient d'un bon œil la progression dans les sondages de l'ancien président Luiz Inácio Lula da Silva grâce à sa plateforme plus de centre. Les marchés se concentreront particulièrement sur l'austérité budgétaire proposée par M. Lula et son engagement à respecter le plafond des dépenses.
- **Flux et confiance des investisseurs** – La demande internationale d'actifs brésiliens demeure l'un des principaux facteurs soutenant le réal brésilien. Son portage élevé attire les fonds étrangers vers des actifs délaissés, comme en témoignent les flux de capitaux étrangers nets records investis dans les actions brésiliennes depuis le début de l'année<sup>1</sup>. Toutefois, le marché étant principalement soutenu par la confiance des investisseurs, le risque de fortes fluctuations (à la hausse ou à la baisse) pourrait rapidement miner l'optimisme des investisseurs à l'égard des actifs libellés en réals.

## Le point sur les principaux marchés

- **Actions** – Les valorisations sont attrayantes, et notre analyse montre que les fondamentaux de la catégorie d'actif sont, dans l'ensemble, meilleurs qu'ils ne l'étaient avant la pandémie. Nous estimons que l'indice MSCI Brésil continuera d'être soutenu par la réouverture à l'échelle mondiale et par la pénurie de matières premières, en raison de la pondération des secteurs cycliques au sein de l'indice.
- **Monnaies** – Le réal est la devise des marchés émergents la plus performante depuis le début de l'année, en progression d'environ 10 % en date de début de mars<sup>1</sup>. Les termes de l'échange restent favorables, et les événements géopolitiques apportent un soutien supplémentaire, car les investisseurs mondiaux transfèrent leurs fonds des zones sensibles vers d'autres pays émergents. Les risques nationaux semblent aussi s'être considérablement atténués.

### Budget consolidé du secteur public brésilien



Source : Banque centrale du Brésil, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 9 mars 2022. « Gauche » désigne l'échelle de gauche et « droite », l'échelle de droite.

# Mexique

## Vue d'ensemble

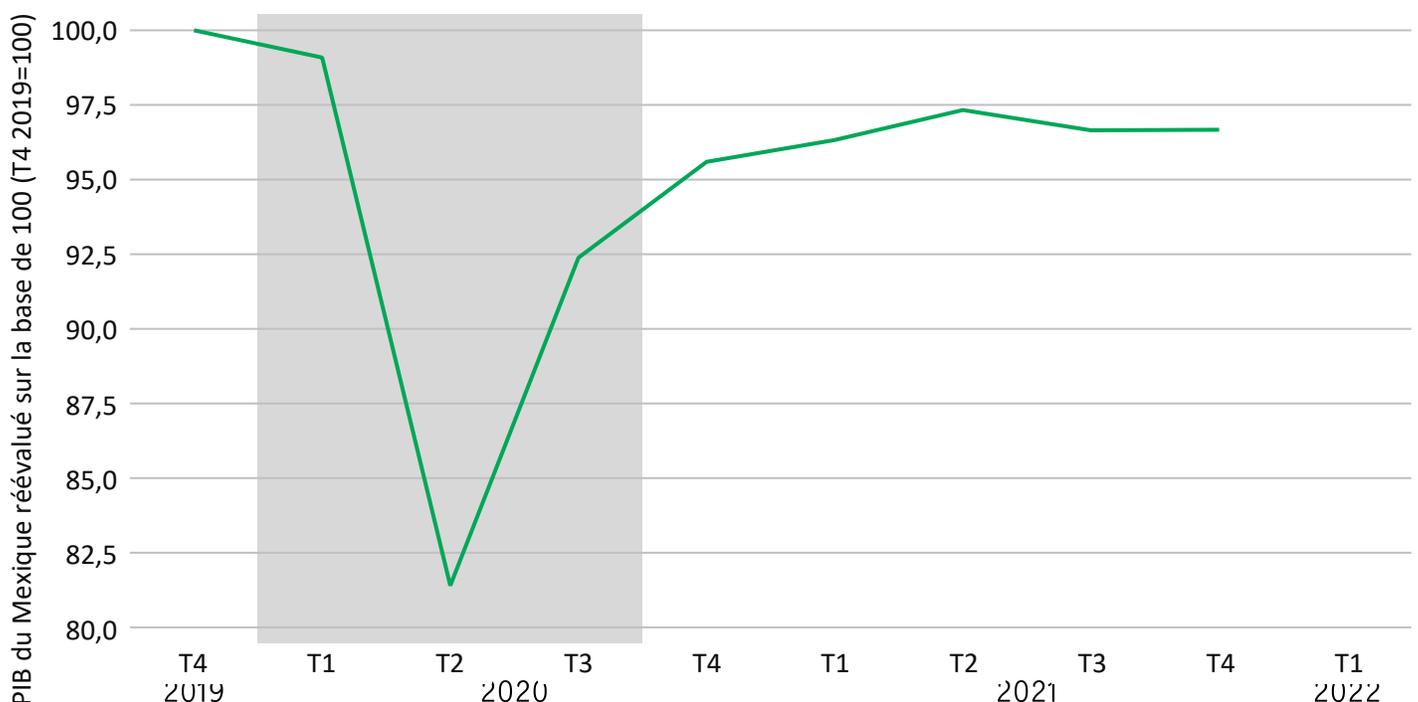
Le Mexique a commencé l'année 2022 en perte de vitesse marquée en raison du niveau record de l'inflation en [plus de 20 ans](#), de l'incertitude politique élevée dans le pays et du contexte mondial difficile. Même si la croissance a stagné, les perspectives de consommation s'améliorent, avec la demande intérieure qui devrait être soutenue par la réouverture et la progression prévue de l'emploi dans le secteur des services.

Les perspectives du secteur manufacturier sont étroitement liées à la demande extérieure et dépendront de la reconstitution très attendue des stocks aux États-Unis. La banque centrale mexicaine conserve une position ferme, en raison des inquiétudes persistantes suscitées par les attentes d'inflation et les conditions financières mondiales. Le resserrement s'est accéléré et les décideurs sont passés de hausses de 25 points de base (pb) à des hausses de 50 pb. Certains commencent même à parler de hausses à coup de 75 pb afin de freiner une inflation annuelle selon l'IPC de plus de 7 %.

Au pays, l'incertitude politique restera élevée à l'approche du référendum du 10 avril; toutefois, les actions mexicaines ont continué jusqu'à présent de bien se comporter, l'Amérique latine étant relativement bien positionnée dans le contexte actuel, caractérisé par la hausse des prix des aliments et de l'énergie.

**« Même si la croissance a stagné, les perspectives de consommation s'améliorent, avec la demande intérieure qui devrait être soutenue par la réouverture et la progression prévue de l'emploi dans le secteur des services. »**

## La croissance du PIB mexicain a stagné au deuxième semestre de 2021



Source : Bloomberg, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 11 mars 2022. La zone grise indique une récession.

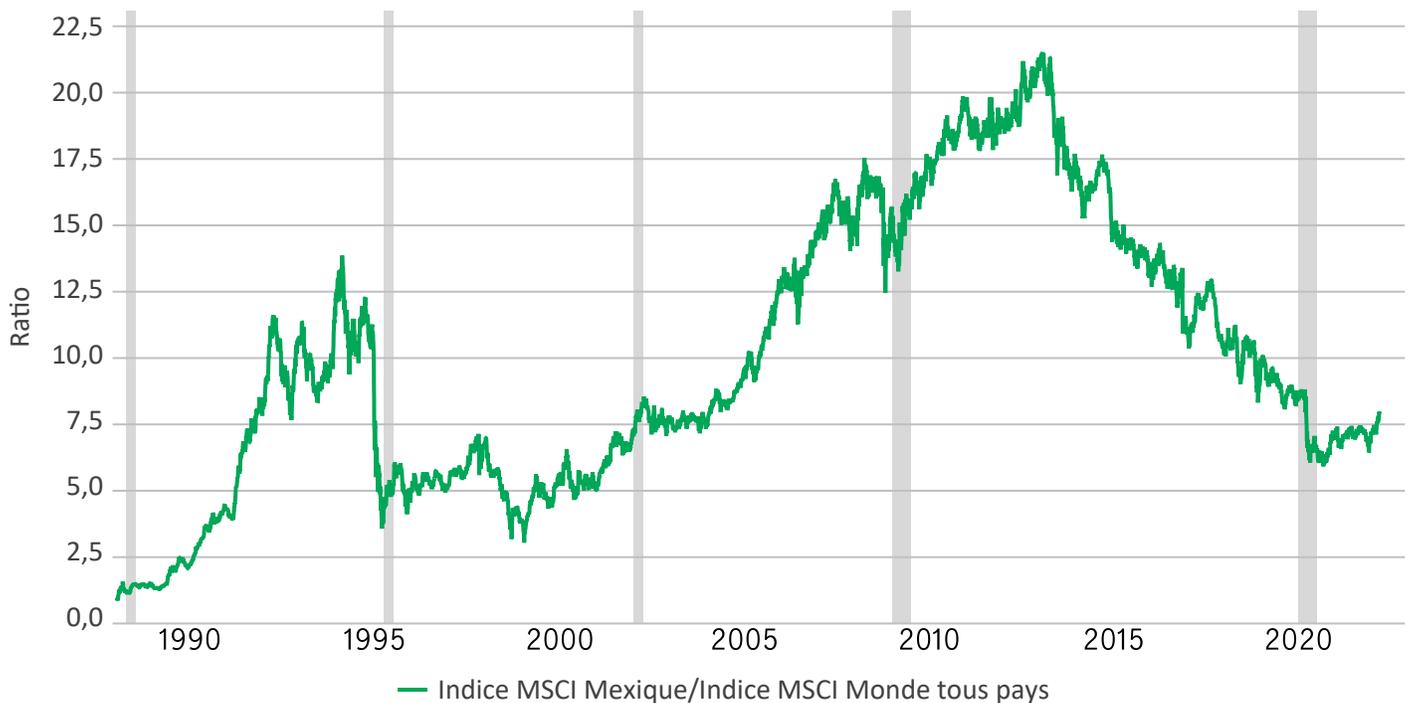
## Ce que nous surveillons

**Politique intérieure** – Le référendum [sur le mandat présidentiel](#), proposé par le président Andrés Manuel López Obrador et adopté par le congrès en août 2021, avait initialement été critiqué par l'opposition comme étant une mascarade politique visant à vanter l'impressionnante cote de popularité du président (ainsi qu'un possible premier pas vers la prolongation inconstitutionnelle de son mandat). Les récents événements ont fait [baisser](#) la cote de popularité du président López Obrador, ajoutant une nouvelle dimension à l'incertitude politique. Cela dit, si le président était forcé de démissionner, l'abandon de certaines de ses politiques, perçues comme étant opposées aux réformes et de plus en plus défavorables aux entreprises, serait probablement bien accueilli par les investisseurs étrangers.

## Le point sur les principaux marchés

**Actions** – L'indice MSCI Mexique a récemment dégagé un rendement supérieur à celui de l'indice MSCI Monde tous pays. À noter que l'indice a dépassé sa fourchette de reprise post-COVID-19. Selon nous, cela reflète une rotation qui pourrait mener l'indice à récupérer une plus grande partie des pertes enregistrées entre 2013 et 2020.

### Actions mexicaines et actions mondiales : il reste encore du chemin à faire



Source : Banque centrale du Mexique, Macrobond, Gestion de placements Manuvie, au 9 mars 2022. « Gauche » désigne l'échelle de gauche et « droite », l'échelle de droite. Les zones grises indiquent des récessions.

### Renseignements importants

*Les placements comportent des risques, y compris le risque de perte du capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements liés aux sociétés, aux secteurs, à la politique, à la réglementation, au marché ou à l'économie. Les renseignements fournis ne tiennent pas compte de la convenance des placements, des objectifs de placement, de la situation financière ni des besoins particuliers d'une personne donnée.*

Tous les aperçus et commentaires sont de nature générale et ponctuelle. Quoiqu'utiles, ces aperçus ne remplacent pas les conseils d'un spécialiste en fiscalité, en placement ou en droit. Il est recommandé aux clients actuels et potentiels de consulter un spécialiste qui évaluera leur situation personnelle. Ni Gestion de placements Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni ses représentants (collectivement, Gestion de placements Manuvie) ne fournissent de conseils dans le domaine de la fiscalité, des placements ou du droit.

Le présent document est destiné à l'usage exclusif des destinataires dans les territoires qui sont autorisés à le recevoir en vertu des lois en vigueur. Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de l'auteur ou des auteurs. Elles peuvent être modifiées sans préavis. Nos équipes de placement peuvent avoir des opinions différentes et, par conséquent, prendre des décisions de placement différentes. Ces opinions ne reflètent pas nécessairement celles de Gestion de placements Manuvie. Bien que les renseignements et analyses dans le présent document aient été compilés ou formulés à l'aide de sources jugées fiables, Gestion de placements Manuvie ne donne aucune garantie quant à leur précision, à leur exactitude, à leur utilité ou à leur exhaustivité, et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation de ces renseignements ou analyses. Le présent document peut comprendre des prévisions ou d'autres énoncés de nature prospective portant sur des événements futurs, des objectifs, des stratégies de gestion ou d'autres prévisions, et n'est à jour qu'à la date indiquée. Les renseignements fournis dans le présent document, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, sont fondés sur la conjoncture, qui évolue au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Gestion de placements Manuvie n'est nullement tenue de mettre à jour ces renseignements.

Gestion de placements Manuvie n'assume aucune responsabilité pour les pertes ou dommages directs ou indirects, ou les autres conséquences que pourrait subir quiconque agit sur la foi des renseignements du présent document. Le présent document a été produit à titre informatif seulement et ne constitue ni une recommandation, ni un conseil professionnel, ni une offre, ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion de placements Manuvie, relativement à l'achat ou à la vente d'un titre ou à l'adoption d'une approche de placement, non plus qu'il indique une intention d'effectuer une opération dans un fonds ou un compte géré par Gestion de placements Manuvie. Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peuvent garantir le rendement ni éliminer les risques. La diversification ou la répartition de l'actif ne sont pas garanties de profits et n'éliminent pas le risque de perte. À moins d'indication contraire, toutes les données proviennent de Gestion de placements Manuvie. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.

Une crise généralisée dans le secteur de la santé, comme une pandémie mondiale, pourrait entraîner une forte volatilité des marchés, la suspension et la fermeture des opérations de change, et affecter le rendement du portefeuille. Le nouveau coronavirus (COVID-19), par exemple, perturbe considérablement les activités commerciales à l'échelle mondiale. Une crise sanitaire ainsi que des épidémies et pandémies futures pourraient avoir, sur l'économie mondiale, des répercussions qui ne sont pas nécessairement prévisibles à l'heure actuelle. Une crise sanitaire peut exacerber d'autres risques préexistants, qu'ils soient politiques, sociaux ou économiques. Cela pourrait nuire au rendement du portefeuille, ce qui entraînerait des pertes sur votre placement.

### Gestion de placements Manuvie

Gestion de placements Manuvie est le secteur mondial de gestion de patrimoine et d'actifs de la Société Financière Manuvie. Nous comptons plus de 100 ans d'expérience en gestion financière au service des clients institutionnels et des particuliers ainsi que dans le domaine des régimes de retraite, à l'échelle mondiale. Notre approche spécialisée de la gestion de fonds comprend les stratégies très différenciées de nos équipes expertes en titres à revenu fixe, actions spécialisées, solutions multiactifs et marchés privés, ainsi que l'accès à des gestionnaires d'actifs spécialisés et non affiliés du monde entier grâce à notre modèle multigestionnaire.

Le présent document n'a été soumis à aucun examen de la part d'un organisme de réglementation des valeurs mobilières ou autre et il n'a été déposé auprès d'aucun organisme de réglementation. Il peut être distribué, s'il y a lieu, par Gestion de placements Manuvie et ses filiales et sociétés affiliées, qui comprennent la marque John Hancock Investment Management.

John Hancock Retirement Plan Services, LLC offre des services administratifs et de tenue de dossiers aux promoteurs et aux administrateurs de régimes de retraite. John Hancock Trust Company LLC fournit des services de fiducie et de garde pour de tels régimes. Les contrats de rente collectifs et les ententes de tenue de dossiers sont établis par John Hancock Life Insurance Company (U.S.A.), Boston, MA (qui n'est pas autorisée à faire des affaires dans l'État de New York) et John Hancock Life Insurance Company of New York, Valhalla, NY. Les produits offerts et leurs caractéristiques peuvent varier d'un État à l'autre. Les titres sont offerts par John Hancock Distributors LLC, membre de la FINRA, inscrit auprès du SIPC.

Manuvie, Gestion de placements Manuvie, le M stylisé et Gestion de placements Manuvie & M stylisé sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence.

John Hancock Investment Management Distributors LLC, membre de la FINRA, inscrit auprès du SIPC, 200 Berkeley Street, Boston, MA 02116, 800 225-6020, [jhinvestments.com](http://jhinvestments.com)