

# Point de vue de l'expert

## Performance des marchés



### GESTION DE PATRIMOINE

Notre collaborateur Rafael Jacob, expert dans l'étude et l'analyse de la politique américaine et chercheur associé à la Chaire Raoul-Dandurand, fait le point sur la situation en Ukraine et son impact sur les contextes politique et économique.

### Crise ukrainienne : aucune fin simple en vue

À l'approche du 9 mai, date de commémoration de la victoire russe contre l'Allemagne nazie en 1945, plusieurs ont espoir que le président Vladimir Poutine profite de l'occasion pour mettre fin aux hostilités en Ukraine. Devant des pertes considérables essuyées par son armée depuis le début de l'invasion et un risque de plus en plus réel d'enlèvement, il obtiendrait quelques concessions, ici et là, de l'Ukraine, crierait victoire et organiserait de grandes célébrations dans le cadre de l'anniversaire du 9 mai.

Une compréhension de ce qui est aux racines réelles de la crise et de ce qui l'anime permet difficilement un tel optimisme. Bien que certainement possible, d'abord en raison des pertes militaires russes déjà comparables, après deux mois de siège, à une décennie entière d'occupation soviétique de l'Afghanistan dans les années 1980, un scénario de fin simple et rapide de la crise actuelle demeure peu probable.

### Pourquoi?

1. Parce qu'il ne s'agit pas simplement d'une guerre entre deux pays voisins, mais d'un conflit entre deux grandes puissances au milieu duquel est tragiquement coincé un tiers pays.
2. Parce qu'il ne s'agit pas simplement d'une guerre motivée par le désir de conquête, mais d'une guerre motivée par la peur et l'instinct de survie.

### L'origine de la crise : le portrait complet

Ces points sont relatés et répétés, d'une façon ou d'une autre, depuis le début de la crise ukrainienne pour expliquer l'invasion :

- Vladimir Poutine regrette la chute de l'URSS, qu'il voit comme le pire moment du XX<sup>e</sup> siècle, et cherche à redonner à la Russie son air de grandeur.
- La Russie a, au fil des décennies et des siècles, dominé et cherché à posséder l'Ukraine.
- Le fait que l'Ukraine ne soit pas membre de l'OTAN a donné à Poutine la possibilité de l'attaquer sans avoir à craindre une réponse militaire directe de l'Occident.

Ces points sont tous vrais. Or, ils ne fournissent qu'une partie gravement incomplète du portrait.

## La perspective Poutine

Vladimir Poutine accède à la présidence de la Fédération russe au tournant du siècle, à la toute fin de 1999, alors que la Russie vit la fin d'une décennie de profonde misère ayant suivi la dissolution de l'URSS. Hyperinflation, crise financière historique, endettement massif et criminalité omniprésente définissent l'état interne du pays; sur la scène internationale, il est faible et isolé. Poutine veut tourner la page.

### 2000

Dès sa première année au pouvoir, Poutine demande au président américain de l'époque, Bill Clinton, si la Russie pourrait rejoindre l'OTAN.

L'année précédente, l'OTAN, alliance créée pour affronter l'Union soviétique pendant la guerre froide, avait admis une série de nouveaux membres – Hongrie, République tchèque, Pologne – qui avaient tous précédemment été sous contrôle soviétique. La demande de Poutine est ignorée.

### 2001

Changement de pouvoir à Washington : Clinton quitte le pouvoir après deux mandats, George W. Bush arrive. En juin, quatre mois après son entrée en fonction, est organisé le sommet Bush-Poutine. Le nouveau président américain dit avoir « vu l'âme » du président russe en regardant dans ses yeux.

En septembre, huit mois après son entrée en fonction, surviennent les pires attentats terroristes de l'histoire des États-Unis. Près de 3000 Américains perdent la vie à New York, à Washington, et dans un champ de l'ouest de la Pennsylvanie. Vladimir Poutine est le premier chef d'État à appeler Bush pour offrir ses condoléances – et pour lui offrir le soutien de son gouvernement dans sa nouvelle « guerre au terrorisme ». La Russie va jusqu'à offrir aux États-Unis d'utiliser son espace aérien et à lancer des missions de sauvetage pour les pilotes américains qui seraient abattus en Afghanistan; la seule demande de Poutine est que les États-Unis considèrent aider la Russie à se sortir de sa crise d'endettement causée par l'ère soviétique. Bush accepte et utilise l'offre d'aide militaire de la Russie, mais ignore la demande de Poutine.

En décembre, l'administration Bush annonce son retrait unilatéral du traité ABM (sur les missiles balistiques) liant les États-Unis à la Russie et signé conjointement trois décennies plus tôt. La Russie demande le maintien du traité; Washington ignore la demande.

### 2003

Moins de 18 mois après avoir envahi l'Afghanistan, Bush se tourne vers l'Irak. Plusieurs des plus importants alliés traditionnels des États-Unis s'opposent à cette seconde intervention militaire, parmi lesquels la France, l'Allemagne et le Canada. Cette liste inclut également, de façon importante, la Russie. Poutine demande à Bush de ne pas aller de l'avant avec une invasion, et l'avertit que la Russie posera son veto à une invasion de l'Irak au Conseil de sécurité de l'ONU. Bush l'ignore et envahit l'Irak en mars.

La guerre en Irak est à peine entamée que, déjà, l'administration Bush échafaude des plans pour subséquemment envahir l'Iran – allié depuis des générations de la Russie. Le but : comme en Irak, remplacer le régime en place par un gouvernement pro-occidental. Seul l'enlèvement en Irak empêche cette troisième intervention au Moyen-Orient.

### 2003-2004

Les États-Unis appuient activement ce que l'on surnomme les « révolutions de couleur » – des renversements de régimes qui s'accompagnent de l'arrivée au pouvoir de nouveaux présidents pro-occidentaux – en Géorgie en 2003, puis en Ukraine en 2004, deux anciens territoires soviétiques. Au Kremlin, on craint activement que le régime Poutine soit le prochain à abattre sur la liste de Washington.

## 2004

La même année, il y a une deuxième vague d'expansion massive de l'OTAN aux portes de la Russie, contre les demandes répétées de cette dernière : des pays comme la Bulgarie et la Roumanie, ainsi que les pays baltes (l'Estonie, la Lettonie et la Lituanie) se joignent tous à l'alliance.

Toujours la même année, le Kremlin devient convaincu que Washington appuie les rebelles séparatistes tchéchènes, contre lesquels le gouvernement russe s'est livré à deux guerres brutales, et qui menacent la stabilité du régime à Moscou.

## 2007

Lors de la Conférence de Munich sur la sécurité, Poutine livre un discours remarqué dans lequel il s'en prend de front à « l'hyperutilisation presque sans limites de la force par les États-Unis dans les relations internationales », qu'il accuse de violer le sentiment de sécurité de la Russie. Un thème central du discours, que Poutine reprend à répétition dans les années qui suivent, est que les États-Unis utilisent les autres pays, incluant ceux avoisinant la Russie, comme des « vaisseaux » pour projeter leur pouvoir et miner la Russie... et son régime. Poutine explique subséquemment davantage sa pensée : au sein de l'OTAN, le processus décisionnel vient des États-Unis, et aucun autre pays membre n'ose le défier. Les États-Unis peuvent donc se servir des territoires de leurs alliés pour installer des bases, des troupes et des missiles menaçant la Russie.

## 2008

En avril a lieu le sommet de l'OTAN à Bucarest, capitale de la Roumanie – territoire anciennement occupé par l'URSS et nouveau pays membre de l'OTAN. Contre la demande de la Russie, mais également contre l'avis explicite de la France, de l'Allemagne et même des services de renseignements américains qui y voient tous un grave risque de provocation, le président Bush invite formellement la Géorgie et l'Ukraine à rejoindre l'OTAN. La Russie trace une ligne rouge : pour elle, c'est inacceptable.

Quatre mois plus tard, en août, Poutine envahit la Géorgie. Il s'agit de la première guerre dans l'Europe du XXI<sup>e</sup> siècle.

## 2011

Après l'arrivée de Barack Obama à la Maison-Blanche et une promesse de « remise à neuf » de la relation entre les États-Unis et la Russie, les choses s'enveniment à nouveau lorsque l'OTAN lance sa campagne de bombardement de la Libye. Ce qui avait débuté comme une mission de protection de civils libyens contre le régime de Mouammar Kadhafi se transforme en renversement de régime – et se termine par la mort de Kadhafi, qui aurait été localisé par un drone américain. En public, Poutine s'insurge contre l'assassinat sans procès du dirigeant d'un pays souverain par l'OTAN, une alliance dite défensive, et non offensive; le sénateur américain et ex-candidat présidentiel républicain John McCain déclare que Poutine « pourrait être le prochain » à subir le sort de Kadhafi. En privé, pour Poutine, l'épisode représente un « point de rupture » dans sa perception des États-Unis, et dans la relation avec ces derniers.

## 2013-2014

Les États-Unis appuient activement la « Révolution Maidan » : des manifestations originalement pacifiques contre la décision du président ukrainien, Viktor Ianoukovitch, de délaisser un accord commercial avec l'Union européenne au profit d'une entente avec la Russie. Des politiciens américains de haut niveau, dont le sénateur McCain, se rendent sur place pour encourager les manifestants. Ianoukovitch déclare subséquemment que les manifestations lui semblent avoir été coordonnées depuis l'ambassade américaine à Kiyv. Au fil des semaines, les manifestations se transforment en émeutes, et les émeutes en éventuel coup d'État. Le président ukrainien prorusse est renversé. La Russie intercepte et diffuse publiquement un appel téléphonique entre l'ambassadeur américain en Ukraine et la secrétaire d'État adjointe des États-Unis, lors duquel ils semblent planifier le coup d'État en Ukraine.

Dans les jours qui suivent le coup d'État en Ukraine, Poutine annexe la Crimée, région ancestrale russe du sud de l'Ukraine, possédant une base militaire névralgique, que Poutine dit craindre voir tomber sous le contrôle des États-Unis dans le contexte des événements.

En guise de réplique à la prise de la Crimée, les États-Unis et leurs alliés imposent une série de sanctions économiques à la Russie et l'expulsent du G8.

## 2016

Les services de renseignement américains estiment la Russie coupable d'efforts d'ingérence dans l'élection présidentielle aux États-Unis, efforts visant à aider un candidat promettant une plus grande collaboration avec Poutine : Donald Trump. Poutine nie que son gouvernement soit derrière ces manœuvres; les États-Unis, ne le croyant pas, imposent de nouvelles rondes de sanctions.

## 2021

Suite à la défaite de Trump dans sa campagne de réélection, le président ukrainien Volodymyr Zelensky donne une entrevue à un média majeur américain, au cours de laquelle on lui demande quelle est la toute première chose qu'il souhaite communiquer au nouveau président américain, investi la semaine même. Sa réponse : « Faites-nous entrer dans l'OTAN ».

## L'importance de l'histoire

Le fait de retracer les événements majeurs depuis le début du règne de Poutine est fondamental pour acquérir une meilleure compréhension de la crise actuelle en Ukraine parce que cela permet de réaliser que :

1. La perception qu'a eu Poutine de l'Occident – et, plus spécifiquement, des États-Unis – n'est pas une constante. Elle a évolué, pour le pire, au fil des ans et, de façon intrinsèquement liée, la relation de la Russie avec ses voisins en a fait de même. Jamais, dans les huit premières années de la présidence de Poutine – l'équivalence d'une présidence américaine entière de deux mandats – il n'avait été question pour la Poutine d'envahir un pays voisin.
2. La motivation – et la peur – la plus fondamentale de Vladimir Poutine, depuis maintenant près de vingt ans, est de voir son régime renversé par les États-Unis. Dans un tel contexte, les sanctions économiques imposées par l'Occident étaient appelées à échouer en 2022, comme elles avaient échoué en 2014, suite à l'annexion de la Crimée. Lorsqu'il existe des préoccupations liées à la survie et d'autres liées à l'économie, le deuxième camp, aussi important soit-il, va généralement passer après : si c'est vrai pour un être humain, ça l'est aussi pour un régime.

Comme l'avait déclaré Vladimir Iakounine, un des « oligarques » les plus proches de Poutine, lui-même sanctionné par l'Occident : « On connaît le scénario de la CIA, qui favorise l'idée d'un gouvernement mondial dominé par les États-Unis. On l'a vu en Irak, en Afghanistan, en Yougoslavie et en Afrique du Nord. Aujourd'hui, cette doctrine touche aux frontières de l'Ukraine... L'Occident a sans cesse remis en cause sa promesse de ne pas encercler la Russie en enrôlant les pays voisins dans l'OTAN... Washington continue la guerre froide et veut émasculer la Russie. Les sanctions sont d'une importance secondaire ».

3. Dans un contexte où l'Ukraine est le malheureux théâtre d'un conflit géopolitique, dans les faits beaucoup plus large, entre deux grandes puissances, les États-Unis et la Russie, la sortie de crise s'annonce à la fois plus difficile et plus hasardeuse. Le président ukrainien Zelensky a beau désormais promettre, par exemple, que l'Ukraine ne se joindra pas à l'OTAN, ce genre de promesse risque d'avoir peu de poids aux yeux de la Russie si cette promesse n'est pas appuyée par un signal formel semblable provenant des États-Unis. Et, sans surprise, aucun signal de la sorte n'a été envoyé depuis le début de la crise.

4. Dans le même ordre d'idée, il ne faut pas sous-estimer la propension – et la capacité – de Vladimir Poutine à exploiter les impacts négatifs, directs et indirects, de l'invasion de l'Ukraine, pour rallier la Russie derrière lui... en opposition aux États-Unis. Cela est particulièrement vrai dans un contexte de contrôle étanche de l'information circulant en Russie.

Dans un rare sondage minimalement crédible mené, à l'aube de l'invasion, par la plus importante firme « indépendante » en Russie (à certainement traiter avec précaution dans le contexte d'un système gouvernemental autoritaire), seuls 3 % des Russes interrogés disaient blâmer la Russie pour la crise ukrainienne – évidemment, sans surprise. Or, seulement 14 % disaient blâmer l'Ukraine. Comment est-ce possible ? 60 % des Russes disaient blâmer les États-Unis.

5. La perspective d'une fin de conflit rapide ne s'éloigne pas. Une multitude de scénarios plausibles existaient en février, alors que Poutine s'apprêtait à lancer son invasion. L'un d'eux, jugé le plus crédible par les services de renseignement américains, était que Kiyv et le gouvernement de Zelensky tomberaient en l'espace de 48 heures. Il va sans dire que cela ne s'est pas produit. La forte résistance des Ukrainiens, et le front généralement uni des Occidentaux pour appuyer leur cause, sont venus faire éclater les plans optimistes qu'avait Poutine à la base. Pour les partisans d'une Ukraine indépendante, c'est évidemment une bonne nouvelle.

Or, cette résistance vient également avec des coûts, d'abord liés à la durée prolongée du conflit. Poutine préférera détruire l'Ukraine avant de la laisser tomber dans le giron occidental. Et, à l'inverse, comme Zelensky l'a affirmé en entrevue à un média américain une nouvelle fois en avril, les Ukrainiens sont prêts à se battre « pendant 10 ans » pour repousser les Russes. Les ingrédients d'un conflit prolongé sont présents, et les risques d'un élargissement du conflit le sont tout autant.

Les plans récemment annoncés par la Finlande et la Suède, deux pays nordiques officiellement neutres depuis des générations, de devenir membres de l'OTAN, possiblement dès cette année, sont aussi compréhensibles que leurs répercussions sont prévisibles : déjà, la Russie les menace de répercussions s'ils décidaient d'aller de l'avant.

Comme le président français Emmanuel Macron l'a déclaré suite à un récent entretien avec Poutine : « Quand on entre dans le cycle de la violence, le plus dur c'est d'arrêter ».

Après deux mois de conflit, il n'y a aucun signe réel d'arrêt du cycle.

## Les principaux scénarios plausibles

La volatilité de la crise rend toute prédiction précise, quant à son déroulement et à son dénouement, hasardeuse. Cela dit, compte tenu des implications géopolitiques en jeu, trois scénarios généraux se dégagent, en ordre décroissant de plausibilité :

1. **Un conflit limité et prolongé.** Les affrontements armés directs se limitent essentiellement à l'Ukraine, mais n'ont pas de fin permanente et stable à court terme. Ceci étant foncièrement un conflit entre deux grandes puissances rivales ayant toutes deux mis beaucoup sur la ligne, nulle ne va vouloir reculer – ou être perçue comme celle qui recule.

Tout engagement fait par l'Ukraine à la Russie aura un poids limité si cette dernière ne croit pas que les États-Unis ne l'appuient pas également – et il n'y a aucun signe indiquant quelque ouverture de la part de Washington à céder face à Moscou. Aussi difficile soit-elle, la réalité est que Vladimir Poutine préférera anéantir l'Ukraine avant de s'en retirer sans avoir obtenu les concessions qu'il jugera suffisantes. Et à l'inverse, les Ukrainiens ont démontré une volonté implacable de repousser l'envahisseur russe. Comme le président Zelensky l'a lui-même affirmé en entrevue à un média américain : « Nous sommes prêts à nous battre pendant 10 ans ».

Le conflit ne pourra pas perdurer à cette échelle pendant une telle durée, ne serait-ce que parce que la cadence des pertes militaires russes – on les estime à plus de 10000 en deux mois – est insoutenable pour Poutine à long terme. Mais des affrontements armés peuvent durer longtemps.

- 2. Une escalade menant à une guerre généralisée.** Il faut le dire très clairement, depuis sa première heure, la crise ukrainienne représente le plus grand risque de guerre généralisée en Europe depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale (1945), ainsi que le plus grand risque de confrontation nucléaire depuis la crise des missiles de Cuba (1962). La montée des enchères de part et d'autre – de plus en plus de dommages causés à l'Ukraine et à sa population par la Russie d'un côté, de plus en plus d'efforts mis par les États-Unis et leurs alliés pour mettre Poutine au pied du mur de l'autre côté – comporte des risques d'escalade armée considérables, particulièrement en raison de la proximité géographique des différents pays impliqués et du potentiel pour une erreur, qu'elle soit militaire ou politique.

Cela dit, il semble improbable qu'un pays membre de l'OTAN s'en prenne directement à la Russie sans l'aval des États-Unis. Et la Maison-Blanche s'est montrée catégorique, là aussi depuis la première heure, dans son refus de même considérer l'entrée en guerre directe des États-Unis contre la Russie. L'opinion publique américaine, déjà critique à l'endroit du président Biden, est également extrêmement claire : même après des mois de combat en Ukraine, c'est moins de 20 % des Américains qui disent appuyer l'envoi de troupes américaines pour combattre la Russie.

En fait, à maintenant six mois des élections de mi-mandat aux États-Unis, la principale menace politique à la présidence Biden demeure l'état de l'économie américaine, et plus spécifiquement l'inflation. Dans cette optique, la Maison-Blanche pourrait sentir de la part d'une partie non négligeable de l'électorat, une pression interne, non pas d'en faire plus, mais *moins* (notamment au chapitre des sanctions, si elles sont vues comme ayant des impacts négatifs sur les portefeuilles américains).

- 3. Une fin générale des combats à court terme.** Comme il est mentionné au point (1), l'ampleur monumentale des pertes militaires russes – elles se comparent, après quelques semaines, à celles encaissées par les Soviétiques en une décennie d'occupation désastreuse de l'Afghanistan dans les années 1980 – représente un réel incitatif pour Poutine à chercher une voie de sortie et à crier victoire.

Cela nécessiterait des concessions minimalement satisfaisantes pour la Russie (par exemple, l'annexion d'une partie de l'est/du sud de l'Ukraine, un engagement formel de l'Ukraine à ne jamais se joindre à l'OTAN, etc.). Et, de façon importante, cela ne signifierait pas nécessairement une fin complète des tensions et des violences. Rappelons que plus de 10000 personnes ont péri dans l'est de l'Ukraine entre l'annexion de la Crimée en 2014 et l'invasion russe de février 2022, sans que les deux pays soient officiellement « en guerre ». Des trois scénarios principaux, celui d'une fin des hostilités générales demeure le moins probable à court terme.

## Les implications pour les marchés

Que tout cela implique-t-il donc pour les marchés et pour les investisseurs ? On retient quatre points fondamentaux :

- 1. Une pression à court terme pour maintenir et bonifier les sanctions occidentales contre la Russie.** On le voit depuis des semaines : une ronde de sanctions après l'autre, qui répondent implicitement à une pression des populations occidentales outrées par les images et les nouvelles provenant d'Ukraine, et demandant à leurs gouvernements d'« agir » pour contrer la Russie.

Les promesses de l'Allemagne, par exemple, de s'affranchir *entièrement* des importations de pétrole russe d'ici la fin de 2022 sont révélatrices – et porteuses d'implications potentiellement importantes, notamment pour la question des prix de l'énergie (particulièrement dans un contexte géopolitique dans lequel les relations entre les

États-Unis et l'Arabie saoudite se détériorent à vue d'œil, car cette dernière refuse d'augmenter sa production pétrolière malgré les demandes répétées de Washington).

À plus long terme, cette pression populaire peut être appelée à baisser, voire à aller en sens inverse (vers une *diminution* des sanctions), surtout si (1) la crise en Ukraine perd en importance dans la conscience collective occidentale, (2) les dommages économiques collatéraux des sanctions contre la Russie se font sentir davantage. Or, au moins à court terme, les sanctions majeures ne seront pas levées de sitôt. Même si le conflit devait se conclure demain sur le terrain en Ukraine, un scénario déjà peu plausible à la base, la levée rapide des sanctions serait vue comme profondément risquée politiquement aux États-Unis, puisqu'elle serait vue comme une « récompense » de l'agresseur russe. À court terme, donc, les sanctions resteront en place.

- 2. Des prix plus élevés continus dans un ensemble de secteurs clés.** C'est évidemment vrai pour ce qui est de l'énergie, mais également pour ce qui est de la nourriture : non seulement l'Ukraine était un producteur majeur de grains, mais la Russie est aussi un producteur important d'engrais. Dans la perspective d'un conflit – et de sanctions économiques – qui ne se résorbera probablement pas à court terme, des hausses continues sont à prévoir si des sources d'approvisionnement alternatives ne sont pas identifiées rapidement.

Sur la question spécifique des hydrocarbures, à moins d'une récession, on doit continuer à anticiper des prix historiquement élevés pour les hydrocarbures en Occident à l'approche de l'été, y compris aux États-Unis. La demande accrue, attendue à la fois pour la climatisation et les déplacements estivaux, combinée à une difficulté persistante et prévisible à y arrimer une offre suffisante, s'accompagne également d'autres impacts.

- 3. Des avertissements pour d'autres secteurs « non essentiels ».** Avec les consommateurs américains encaissant simultanément les contrecoups des sanctions continues contre la Russie et une dynamique économique dans laquelle il y aura, au minimum à court terme, un taux d'inflation élevé ou un ralentissement/une récession économique (sinon les deux), des choix devront être faits – et ont déjà commencé à se faire pour plusieurs. Les pertes récentes largement médiatisées de Netflix risquent de s'inscrire dans un cadre plus large caractérisé par le choix des consommateurs de couper dans des biens et services « non essentiels » ou moins essentiels. Ceux-ci devront continuer de payer leur logement, leur alimentation et leur énergie, et les prix des trois continuent à connaître d'importantes hausses. Avec, par surcroît, des taux d'intérêt qui augmentent, il leur manquera d'espace financier pour les dépenses non essentielles.
- 4. De nouveaux signes d'avertissements à plus long terme concernant le dollar américain.** La première économie de la planète dépend en énorme partie (particulièrement depuis qu'elle a connu une flambée historique de son niveau d'endettement public depuis le début du XXI<sup>e</sup> siècle) du fait que le dollar américain demeure la monnaie de réserve. Les consommateurs américains peuvent garder leur niveau de vie tant et aussi longtemps que les billets imprimés par le Trésor américain continuent à jouir de la confiance mondiale envers le dollar.

Or, la crise ukrainienne met en relief une série de menaces à la solidité de cette confiance. Tout d'abord, l'inflation à laquelle la crise est appelée à contribuer (sans l'avoir causée en premier lieu, car l'inflation avait déjà atteint des niveaux historiques avant l'invasion de l'Ukraine), surtout si la Réserve fédérale américaine se montre incapable et/ou réticente à substantiellement réduire l'inflation, risque de miner la confiance des détenteurs actuels et potentiels d'obligations américaines.

Puis, l'imposition de sanctions draconiennes menée par les États-Unis contre la Russie – facilitée par le fait que la Russie dépendait activement de transactions en dollars américains – dans un contexte où la Maison-Blanche continue à présenter la crise ukrainienne comme un conflit fondamental entre les démocraties et les autocraties, peut amener d'autres régimes autoritaires à remettre en question le recours au dollar américain. Cela est particulièrement important dans un contexte où l'autre grande puissance émergente, la Chine, souhaite voir le

Yuan remplacer le dollar. En ce sens, les démarches annoncées par l'Arabie saoudite pour commencer à effectuer ses transactions pétrolières en utilisant la devise chinoise sont à surveiller.

Ces menaces à la pérennité du dollar américain comme devise de réserve ne mèneront pas nécessairement à sa fin dans un avenir rapproché, mais elles sont à garder en tête.

#### NOTE LÉGALE

Les représentants en épargne collective et les planificateurs financiers du Service Signature agissent pour le compte de Desjardins Cabinet de services financiers inc. Ce document vous est présenté à titre d'information seulement. Valeurs mobilières Desjardins se dégage de toute responsabilité pour des erreurs ou des omissions et se réserve le droit de modifier ou de réviser le contenu à tout moment et sans préavis.

Les données financières et économiques, y compris les cotes boursières et toute analyse et interprétation de celles-ci, sont fournies à titre d'information seulement et ne doivent en aucun cas être considérées comme une recommandation ou un conseil d'acheter ou de vendre toute valeur mobilière ou tout instrument dérivé. Les informations contenues dans ce document ne doivent pas être interprétées comme un avis de nature juridique, comptable, financière ou fiscale, et Valeurs mobilières Desjardins recommande que vous consultiez vos propres experts en fonction de vos besoins. Valeurs mobilières Desjardins et ses administrateurs, dirigeants, employés et mandataires ne seront aucunement responsables des pertes ou des dommages subis ou des frais engagés à la suite de l'utilisation de l'information apparaissant dans ce document.