

# CONFIANCE SOUTENUE À L'ÉGARD DES BANQUES CANADIENNES MALGRÉ LA RÉCENTE VOLATILITÉ DES MARCHÉS MONDIAUX

Avril 2023

**David Andrich, CFA** – *Analyste principal, Recherche, Actions, Gestion de portefeuille et recherche*

**Ryan Diamant, CFA** – *Gestionnaire adjoint de portefeuille de clients – Actions*



Bien que les actions, en particulier les actions de banques, puissent être volatiles à court terme, nous continuons d'avoir confiance dans le secteur bancaire canadien à moyen et à long terme. Voici un aperçu des causes de la récente volatilité du secteur financier et des raisons pour lesquelles nous continuons de détenir les titres de plusieurs banques au sein de nos portefeuilles.

## Qu'est-ce qui a causé la volatilité du secteur financier?

- Le vendredi 10 mars 2023, la Silicon Valley Bank (SVB) a été prise en charge par la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC).
- Le dimanche 12 mars 2023, la FDIC a également pris le contrôle de la Signature Bank, une banque commerciale régionale américaine spécialisée dans les cryptomonnaies. La volatilité des marchés, qui a d'abord été causée par les banques régionales aux États-Unis, s'est propagée à l'Europe. Les créanciers, les investisseurs et les déposants de la banque suisse Credit Suisse ont perdu confiance dans sa capacité à exercer ses activités.
- Afin de rétablir la stabilité et la confiance dans le secteur bancaire européen, les organismes de réglementation suisses ont structuré un plan de sauvetage, et Credit Suisse a donc été acquise par UBS.
- Par la suite, les banques canadiennes ont reculé de 8,6 % du 1<sup>er</sup> mars 2023 au 22 mars 2023, en raison de l'évolution du secteur financier aux États-Unis et en Europe. Durant la même période, l'indice composé S&P/TSX dans son ensemble a reculé de 3,2 %.
- La volatilité des marchés et les replis de l'indice ont été causés par des ventes massives dans le secteur de la finance en raison du pessimisme des investisseurs. Pendant cette période, les banques canadiennes et leurs filiales américaines n'étaient pas à risque d'avoir besoin de financement ou de renflouement.

## Quelles sont les perspectives pour les banques canadiennes et le secteur financier mondial?

- Bien que les actions, et particulièrement celles des banques, puissent être volatiles à court terme, nous maintenons notre confiance à long terme à l'égard du secteur bancaire canadien.
- Selon nous, les problèmes ayant touché la SVB étaient en grande partie idiosyncrasiques. L'équipe de direction de la SVB a commis une série d'erreurs qui ont finalement fait perdre confiance au marché et aux déposants. Étant donné que les organismes de réglementation américains prennent des mesures pour accroître la confiance à l'égard du système bancaire américain, nous ne croyons pas que cela aura des répercussions plus vastes sur le secteur financier mondial.
- Aujourd'hui, le secteur financier mondial est beaucoup plus sûr que durant la crise financière mondiale de 2008 et 2009.
- Les grandes banques américaines sont assujetties aux exigences de la loi Dodd-Frank, qui améliorent la stabilité financière et exigent de fréquentes simulations de crise pour assurer une capitalisation adéquate.
- Au total, 563 banques ont fait faillite aux États-Unis depuis 2001, dont 73 depuis 2013, soit après la crise financière. Le Canada n'a pas connu de faillite bancaire majeure depuis près de 100 ans.
- Les petites banques régionales comptent pour la plupart de ces faillites bancaires aux États-Unis. Cette situation illustre la fréquence des faillites bancaires aux États-Unis, la faible incidence qu'elles ont généralement eue sur l'économie américaine dans son ensemble depuis la crise financière, et la résilience du système bancaire canadien en comparaison.

## Pourquoi les faillites bancaires sont-elles peu probables au Canada?

- Les banques canadiennes ont été sélectives dans leurs acquisitions aux États-Unis, sont bien capitalisées et gèrent plus activement les risques de taux d'intérêt et de liquidité que les banques régionales américaines.
- Les banques canadiennes font l'objet d'un examen plus approfondi de la part des organismes de réglementation en ce qui concerne les exigences en matière de liquidité que les banques régionales américaines, et elles disposent de sources de dépôts et de financement plus diversifiées.
- Au Canada, les banques affichent généralement un excellent rendement des capitaux propres et une très bonne capitalisation. Elles évoluent par ailleurs dans l'un des cadres réglementaires les plus solides au monde.

- Au Canada, le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) surveille régulièrement les ratios de fonds propres, la liquidité et les risques courants afin de garantir un environnement bancaire sûr. Par exemple, pour protéger le système financier lors du récent ralentissement économique attribuable à la pandémie, le BSIF a interdit les augmentations de dividendes, les rachats d'actions et l'augmentation de la rémunération des dirigeants.
- Nous continuons à détenir des titres de banques canadiennes et suivons attentivement leur trajectoire ainsi que l'évolution des mesures que prennent les banques centrales et des exigences réglementaires.

## Quels critères examinons-nous quand nous envisageons des actions de banques?

Nous décomposons ci-après les éléments clés utilisés pour analyser les titres bancaires, qui font partie de notre processus indépendant de recherche approfondie et de contrôle préalable.

### Marge d'intérêts nette

Les marges d'intérêts nettes sont étroitement surveillées par les institutions financières et les analystes, car elles mesurent les revenus générés par les prêts hypothécaires et autres prêts, ainsi que les montants versés sur les dépôts (c'est-à-dire les intérêts perçus par rapport aux intérêts versés). Les marges d'intérêts nettes sont un indicateur clé pour évaluer la rentabilité et la croissance.

- Habituellement, les marges d'intérêts nettes s'élargissent lorsque les taux d'intérêt augmentent et se resserrent lorsque les taux d'intérêt baissent.
- Les taux d'intérêt sur les dépôts n'augmentent généralement pas aussi rapidement que les taux d'intérêt sur les prêts. Cela est dû à la résistance des taux d'intérêt payés sur les quasi-espèces comme les comptes de dépôt et les CPG.
- Étant donné les taux élevés actuels, les marges d'intérêts nettes des six grandes banques devraient continuer à augmenter en 2023, bien qu'à un rythme beaucoup plus lent qu'en 2022.
- Selon nous, les taux d'intérêt resteront élevés tout au long de 2023, ce qui favorisera les banques.
- En cas de récession, nous pourrions assister à une augmentation des provisions pour pertes sur créances, ce qui aurait un effet négatif sur les bénéfices.
- Le secteur bancaire canadien reste vigoureux à moyen et à long terme et, très souvent, le meilleur moment pour investir dans les banques canadiennes est lors d'une récession.
- Dans toutes les récessions et périodes analysées, les actions des banques canadiennes ont surpassé l'indice composé S&P/TSX, étant donné que les marchés sont tournés vers l'avenir et anticipent généralement une reprise économique, même en période de récession.

Les graphiques ci-dessous montrent les rendements des banques canadiennes pendant et après les récessions, ainsi que la date de début de chaque récession au cours des 40 dernières années au Canada.

## Rendements des banques canadiennes pendant et après les récessions

### Récession des années 1990 (en date de mars 1990)

Période	1 an	2 ans	3 ans
Indice composé de rendement global S&P/TSX des banques	9,34	13,72	7,76
Indice composé de rendement global S&P/TSX	-2,12	2,38	1,22

### Crise financière (début : octobre 2008)

Période	1 an	2 ans	3 ans
Indice composé de rendement global S&P/TSX des banques	13,39	12,39	8,31
Indice composé de rendement global S&P/TSX	-2,30	5,92	2,65

### COVID-19 (début : mars 2020)

Période	1 an	2 ans	3 ans
Indice composé de rendement global S&P/TSX des banques	17,75	24,53	13,24
Indice composé de rendement global S&P/TSX	16,27	17,04	10,89

Source : Morningstar Direct, au 23 mars 2023

## Exigences en matière de capital pour les banques

- Les exigences en matière de capital garantissent que les institutions financières disposent de capitaux suffisants pour soutenir leurs activités et maintenir une liquidité et une santé financière adéquates, et elles visent à atténuer le risque de défaillance ce qui favorise la confiance du public et des déposants.
- En décembre 2022, le BSIF a annoncé qu'il augmentait de 2,5 % à 4,0 % le plafond de la réserve pour stabilité intérieure, exigence qui vise à assurer un capital suffisant pour se protéger contre les risques.

- Le 1<sup>er</sup> février 2023, le BSIF a fait passer le plafond de la réserve pour stabilité intérieure de 2,5 % à 3,0 %. Par conséquent, le ratio minimum des fonds propres de première catégorie (CET1) est passé de 10,5 % à 11,0 %.
- Le BSIF devrait augmenter son plafond de la réserve pour stabilité intérieure de 0,50 % en juin 2023, portant à 11,5 % le ratio minimum des fonds propres de première catégorie. Ce taux pourrait encore augmenter en 2024 pour s'établir à 12,0 %.
- Les six grandes banques canadiennes visent un plafond de 0,50 % au-dessus du minimum et ont pour objectif d'atteindre un ratio des fonds propres de 12 % d'ici la fin de 2023.
- Ces changements amélioreront la stabilité et la résilience du secteur bancaire canadien.

## Conditions de crédit et de prêt hypothécaire

- Les conditions de crédit et de prêt hypothécaire sont des indicateurs importants à surveiller pour le secteur bancaire, car elles peuvent signaler une croissance éventuelle ou des pertes potentielles, qui pourraient en fin de compte affecter la rentabilité. De solides conditions de crédit illustrent la capacité des emprunteurs à rembourser leurs prêts en cours. De mauvaises conditions de crédit peuvent suggérer l'incapacité des emprunteurs à rembourser leurs dettes et pourraient conduire à une augmentation des actifs non productifs.
- Les conditions de crédit restent saines et meilleures qu'elles ne l'étaient avant la crise pandémique en 2019, même si les taux d'intérêt sont actuellement à leurs plus hauts niveaux depuis la crise financière mondiale. Le nombre de consommateurs en retard de paiement depuis plus de 90 jours en 2019 était d'environ 1,12 %. Ce taux a diminué pour s'établir à environ 0,90 % en 2021 et à 1,01 % à la fin de 2022.
- Les banques canadiennes ont enregistré une forte croissance des prêts en 2021 et en 2022. Toutefois, nous prévoyons que la croissance des prêts, en particulier les prêts hypothécaires, ralentira au cours des 6 à 12 prochains mois. À moyen terme, nous anticipons un retour aux moyennes historiques à long terme.
- Les provisions pour pertes sur créances pourraient augmenter en cas de récession, mais demeurent actuellement inférieures à leurs moyennes à long terme.
- Le marché hypothécaire canadien a connu une forte croissance au cours de la dernière décennie, soutenue par des taux d'intérêt historiquement bas. Il a constitué une importante source de revenus pour les banques canadiennes.
- La croissance des prêts hypothécaires devrait être de l'ordre de 3 % à 4 % sur 12 mois durant l'année 2023, en raison d'une baisse des demandes de renouvellement, d'une diminution des prix de l'immobilier et de ventes modestes.

## Valorisations et occasions de placement

- Selon nous, les cours des titres des banques sont intéressants. Les valorisations du secteur bancaire sont inférieures par deux écarts-types à leur moyenne historique, ce qui laisse croire qu'il pourrait y avoir un retour à la moyenne. Cette situation est représentée par le ratio cours/bénéfices de l'indice composé S&P/TSX des banques, illustré ci-dessous.
- Dans bon nombre de nos portefeuilles d'actions canadiennes, notre exposition aux banques canadiennes est importante, bien que nous soyons sélectifs quant aux banques dans lesquelles nous choisissons d'investir.
- Certaines des six grandes banques se sont très bien comportées et demeurent d'excellentes occasions à long terme, mais elles affichent un moindre potentiel de hausse à court terme.
- Pour ce qui est des autres banques canadiennes, nous nous attendons à une nouvelle augmentation de leur marge d'intérêts nette ou nous avons relevé des catalyseurs résultant d'acquisitions récentes. Par conséquent, nous estimons que plusieurs banques demeurent d'excellentes occasions de placement pour nos portefeuilles d'actions canadiennes et de revenu d'actions, ainsi que pour nos portefeuilles équilibrés.
- Les six grandes banques offrent également des rendements en dividendes très intéressants et exceptionnellement stables. Elles ont réussi à augmenter régulièrement leurs dividendes au cours des dernières décennies, et il n'y a pas eu de réduction de dividendes au cours des 100 dernières années. Cela montre la résilience de leur structure de capital ainsi que leur capacité à générer des flux de trésorerie durables.

Dans l'ensemble, nous avons confiance dans le secteur bancaire canadien pour l'avenir et nous maintenons notre participation dans plusieurs banques au sein des portefeuilles de Gestion d'actifs CIBC.

### Valorisations des banques canadiennes sur 10 ans



Source : Bloomberg LP, au 23 mars 2023.

## À propos des auteurs



### David Andrich, CFA

*Analyste principal, Recherche sur les actions,  
Gestion de portefeuille et recherche*



### Ryan Diamant, CFA

*Gestionnaire adjoint de portefeuille  
de clients - Actions*

## À propos de Gestion d'actifs CIBC

Gestion d'actifs CIBC croit fermement que chaque solution de placement personnalisée nécessite recherche et rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Dans toute notre gamme de solutions de placement, nous nous engageons à conduire des recherches de premier ordre. Des analystes sectoriels et régionaux spécialisés se concentrent sur la recherche sectorielle et la génération d'idées relatives à des titres en particulier.

Nous nous appuyons sur notre expertise pour offrir à nos clients des recherches et des perspectives sur les enjeux sectoriels et les thèmes qui leur importent. Cette communication de l'information entre équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

## Communiquez avec nous en tout temps

Pour en savoir plus sur Gestion d'actifs CIBC et sur nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller.

Pour en savoir plus sur les placements, suivez-nous sur LinkedIn et Twitter.

† ©2023 Morningstar Research Inc. Tous droits réservés. Les renseignements contenus dans le présent document : (1) sont la propriété exclusive de Morningstar ou de ses fournisseurs de contenu; (2) ne peuvent être ni copiés ni distribués; et (3) ne sont pas nécessairement exacts, complets ou opportuns. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des dommages ou pertes attribuables à l'utilisation de ces renseignements. Le rendement antérieur n'est pas garant du rendement futur.

« Bloomberg® » est une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées, y compris Bloomberg Index Services Limited (« BISL »), l'administrateur des indices (collectivement, « Bloomberg »), que Gestion d'actifs CIBC inc. est autorisée à utiliser, à certaines fins, en vertu d'une licence. Bloomberg n'est pas affiliée à Gestion d'actifs CIBC inc., et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits de Gestion d'actifs CIBC inc. Bloomberg ne garantit pas le caractère opportun, l'exactitude ou l'exhaustivité des données ou renseignements.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Le présent document vise à donner des renseignements généraux et ne vise aucunement à donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables. Il ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et l'actualité doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer.

Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC), utilisées sous licence. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc.

Certains renseignements que nous vous avons fournis pourraient constituer des énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques connus et non connus, des incertitudes et d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats ou les rendements réels pourraient différer considérablement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.