



RENDEMENTS À LONG TERME DES MARCHÉS DES CAPITAUX (10 ANS)

21 avril 2020

Les chocs de la pandémie de COVID-19 et de l'offre de pétrole ont eu des ramifications rapides et de grande ampleur pour l'économie mondiale et les marchés financiers. Ces chocs ont aussi des implications importantes pour les rendements des marchés des actifs à long terme. En janvier, nous avons publié la plus récente édition de notre dossier de recherche intitulée Rendements des marchés des capitaux à long terme avec des projections pour un certain nombre de catégories d'actifs. Les conclusions étaient relativement peu réjouissantes. La plupart des catégories d'actifs étaient surévaluées et les rendements attendus étaient proportionnellement faibles. Ces perspectives ont été nettement modifiées par la récente tournure des événements. Pour la gestion de patrimoine, un des rares éléments positifs à retenir de la situation actuelle est que les corrections des prix contiennent le germe des prochaines bonnes occasions d'investissement. En ce sens du moins, cette période de dislocations des marchés ne se distingue pas des épisodes antérieurs.

Reflétant l'ampleur des changements des prévisions de rendement, ce dossier est un complément de notre dossier annuel. Les rendements attendus à long terme sont déterminés par deux facteurs importants : les forces fondamentales à évolution lente qui façonnent l'économie mondiale et les changements des prix actuels des actifs. Tous deux ont été fortement affectés par les chocs combinés de la pandémie et du pétrole. Dans ce supplément, nous nous focalisons sur les changements des rendements attendus attribuables aux changements des prix.

Nous remettons à plus tard une analyse approfondie de l'impact des changements des politiques des banques centrales causés par les crises actuelles et les changements connexes dans les décisions d'épargne et d'investissement des gouvernements, des entreprises et des particuliers. Ces changements potentiels pourraient influencer les trajectoires à long terme de la productivité, des bénéfices des entreprises et des taux d'intérêt.

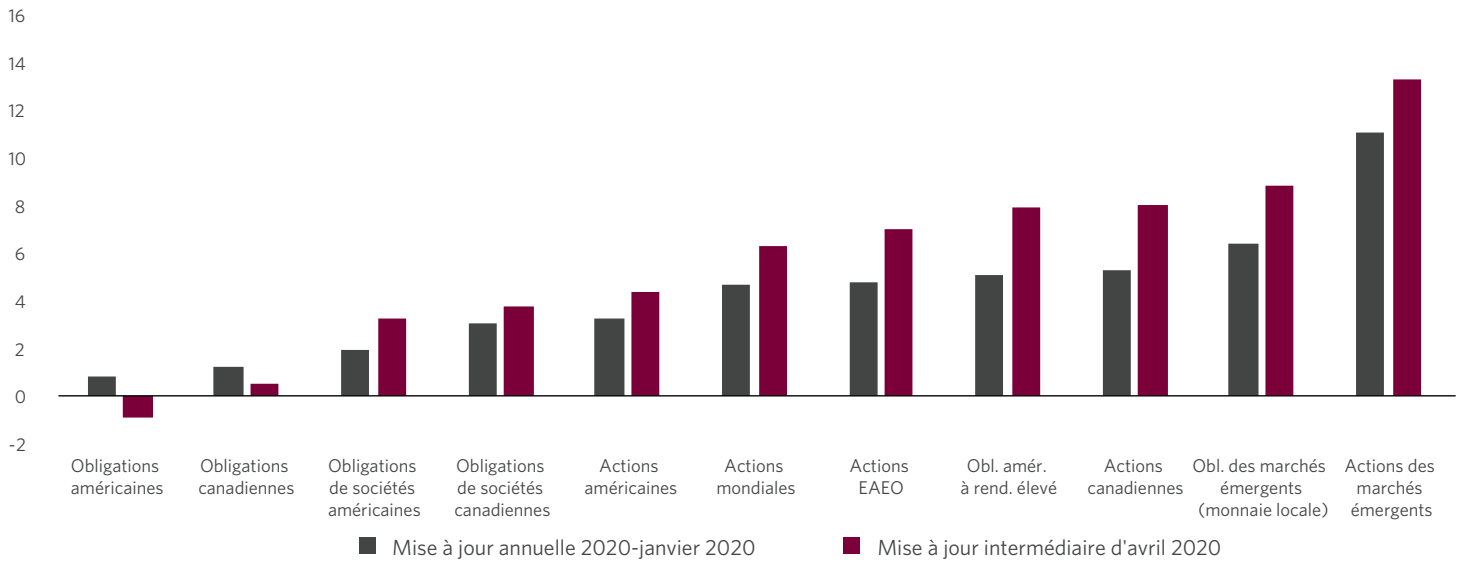
Rendements à long terme des marchés des capitaux (10 ans) : Prévisions mises à jour

Ces révisions présentent une évaluation intermédiaire. Les vastes mesures adoptées ont fait en sorte que les risques sont devenus plus symétriques. Un regain d'appétence pour le risque chez les investisseurs et une augmentation du prix des actifs à risque ne deviendront plus probables que si deux conditions sont réunies. Premièrement, la propagation du virus doit être clairement maîtrisée à l'échelle mondiale et, deuxièmement, les prévisions de rendement des marchés ont subi une correction suffisante pour refléter l'envergure de la récession mondiale qui se prépare. Nous ne croyons pas que l'une ou l'autre de ces conditions existe actuellement.

- Les rendements à long terme annualisés attendus des actions ont nettement augmenté à la suite des corrections des prix. Tous les marchés dans notre univers d'investissement sont devenus plus intéressants qu'ils ne l'étaient en janvier.
- Certains marchés d'actions demeurent plus intéressants que d'autres et les perspectives de rendement *relatif* sont inchangées. Les marchés émergents, généralement parlant, ont commencé l'année à des niveaux relativement bas et sont devenus encore moins chers. Les marchés boursiers américain et ceux d'autres économies avancées ont entamé 2020 en étant surévalués. Ces marchés ont subi une correction qui les rapproche des justes valeurs.
- Les valorisations d'autres actifs à risque sont aussi devenues plus intéressantes, notamment celles des obligations de sociétés et à rendement élevé des marchés développés (MD) ainsi que celles de la dette des marchés émergents.
- Les rendements attendus à long terme des obligations souveraines des MD ont diminué. Les taux, qui sont une bonne approximation des rendements à long terme, ont chuté à des niveaux sans précédent en raison de la ruée des investisseurs sur les titres sûrs et des nouveaux programmes d'assouplissement quantitatif annoncés par les grandes banques centrales, au rang desquelles figure pour la première fois la Banque du Canada. La relative horizontalité des courbes des rendements des MD implique que les investisseurs ne seront pas rétribués pour la prise de risques de durée.
- Des rendements nominaux et réels faibles réduisent la capacité des obligations des MD de jouer un rôle de stabilisation à long terme dans les portefeuilles des investisseurs. D'autres investissements complémentaires qui offrent une protection pendant les corrections boursières deviendront de plus en plus pertinents. Cela comprendra l'or de même que les stratégies non traditionnelles reposant sur l'investissement dans une gamme de catégories d'actifs propices à la diversification.

Rendements prévus à long terme

Rendements moyens prévus sur 10 ans (%)



Source : Calculs de Gestion d'actifs CIBC fondés sur les données disponibles au 1^{er} avril 2020

Le présent document a pour but d'informer nos clients ; il ne faut pas le considérer comme une offre ou une sollicitation visant l'achat ou la vente d'un titre, d'un produit ou d'un service quelconque ni l'interpréter comme un conseil de placement précis. Toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer. Gestion d'actifs CIBC inc. utilise plusieurs styles de placement pour ses différentes plateformes de placement. Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de l'équipe Répartition de l'actif et peuvent différer des opinions des autres équipes, au sein de la plateforme de placement intégrée de la Banque CIBC.

Le contenu du présent document est la propriété exclusive de Gestion d'actifs CIBC inc. et ne doit pas être distribué sans le consentement préalable de Gestion d'actifs CIBC inc.

Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence.