

PLAIDOYER EN FAVEUR DU CANADA

Par Craig Jerusalem et Greg Zdzienicki

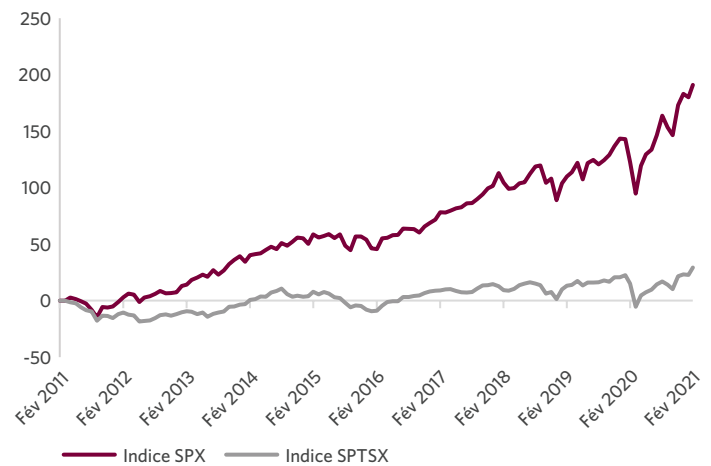
Principaux points à retenir

1. Le contexte actuel est favorable au Canada.
2. Boom de l'immigration - Le Canada est le pays développé à la croissance la plus rapide en raison de l'immigration (afflux d'immigrants instruits, fortunés et entrepreneurs, donc plus d'emplois créés que supprimés).
3. L'indice TSX a enregistré un rendement inférieur à celui de l'indice S&P au cours de 9 des 10 dernières années. La valeur du S&P a triplé, tandis que celle du TSX a progressé de 30 %.
4. L'appréciation du huard rend les rendements sur le marché américain moins intéressants pour les Canadiens.
5. L'énergie canadienne est sobre en carbone; le secteur des énergies renouvelables au pays représente 3 % du TSX. Le secteur de l'énergie est le producteur de pétrole le plus propre au monde en ce qui a trait aux émissions de carbone.
6. De nombreuses sociétés en croissance émergentes et bien établies entrent en bourse au Canada.
7. Toutes les grandes sociétés technologiques mondiales ont des bureaux au Canada.
8. Dans l'ensemble, les sociétés à faible capitalisation et le TSX sont prêts pour un super-cycle de fusions et d'acquisitions, tendance que nous prévoyons.

Dans son budget de février 2005, le gouvernement fédéral a éliminé le plafond de contenu étranger de 30 % pour les RER et les régimes de retraite. Les partisans de ce plan ont vanté les occasions offertes aux Canadiens d'investir sur les marchés mondiaux et d'accéder à plus de 95 % des perspectives économiques mondiales qui étaient bloquées par ces restrictions. Parallèlement à ces changements, les régimes de retraite et les RER canadiens ont commencé à explorer les occasions de placement à l'extérieur du Canada. Les sociétés de gestion de placements ont cherché avec insistance à renforcer leurs capacités mondiales et à se disputer les placements des Canadiens dans ce qui est devenu un marché en croissance rapide. Au quatrième trimestre de 2020, environ 307 G\$ étaient investis dans des stratégies internationales et mondiales et 177 G\$, dans des stratégies d'actions canadiennes, selon eVestment. Au cours des 15 dernières années, le nombre de sociétés et de produits spécialisés dans les actions mondiales a aussi fortement augmenté.

À la lumière des rendements historiques, on peut bien voir les avantages qu'ont tirés les investisseurs canadiens ayant regardé au-delà de nos frontières. L'indice S&P 500 a surpassé l'indice S&P/TSX au cours de 9 des 10 dernières années. En 2020, le style fondé sur les actions américaines de croissance à grande capitalisation a été le plus performant, tandis que le style fondé sur les actions canadiennes de valeur à grande capitalisation a été le plus à la traîne par rapport aux marchés mondiaux. Depuis le creux de la crise financière mondiale en mars 2009, l'indice S&P 500 a surpassé l'indice S&P/TSX de plus de 300 %.

Rendement cumulatif des cours en pourcentage sur 10 ans

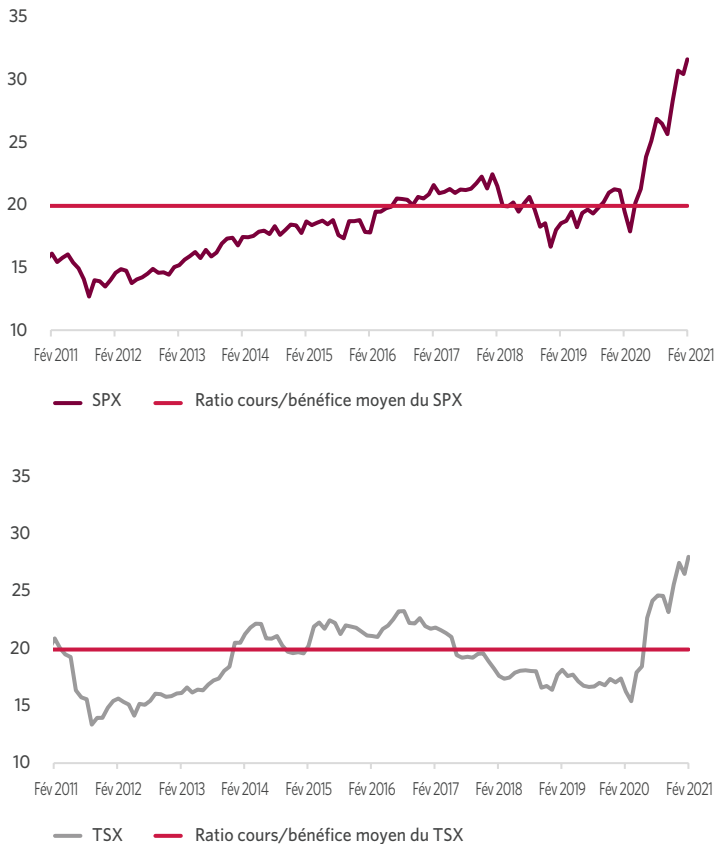


Source : Bloomberg

Bien que les choses soient plus claires avec le recul, il ne faut pas oublier que la simple quête de rendement n'est pas une stratégie gagnante à long terme. Le Canada n'a jamais été aussi bien placé pour surpasser les marchés mondiaux depuis le boom des sables bitumineux. Cette bonne posture s'explique par les valorisations et les perspectives de croissance des actions canadiennes ainsi que par la diversification des sociétés et la mondialisation de l'économie canadienne.

Valorisations

Ratio cours/bénéfice



L'indice S&P 500 et l'indice S&P/TSX se situent bien au-dessus de leurs moyennes à long terme, et ce, pour de bonnes raisons : les faibles taux d'intérêt, les mesures de relance monumentales des gouvernements et des banques centrales, et la demande comprimée des consommateurs impatientes de revenir à la normale. Mais l'ampleur de la divergence est toute autre. Le S&P 500 se négocie à environ 10 fois plus que son ratio cours/bénéfice moyen sur 25 ans, contre environ 6 fois plus pour le S&P/TSX. Qui plus est, l'écart entre les deux indices est à peu près aussi important qu'il l'était dans les dernières phases de la bulle techno de 2001.

Croissance

Les perspectives de croissance vont de pair avec les valorisations. Quand la COVID-19 sera derrière nous, que les réouvertures s'amorceront partout dans le monde et que le commerce reprendra de la vigueur, nous entrerons dans un scénario de croissance synchronisée massive à l'échelle mondiale, tel que nous n'en avons pas vu depuis des générations. Nous verrons sans doute les grands rouages de l'économie mondiale se mettre en marche simultanément, ce qui est en général favorable aux marchandises et au TSX, axé sur les secteurs cycliques. Compte tenu de ces perspectives,

notre équipe des études économiques prévoit une croissance du PIB canadien légèrement supérieure à celle des États-Unis dans les 10 prochaines années, à un taux de croissance moyen de 2,8 %. Cette tendance sera probablement plus marquée dans sa phase initiale vu les efforts de reprise. Nous nous attendons à ce que cette solide croissance mondiale soit favorable aux marchandises produites par le Canada, comme le pétrole et le gaz. Étant donné l'attention prudente accordée aux questions environnementales, sociales et de gouvernance à l'heure actuelle, il est bon de souligner les normes de calibre mondial du Canada concernant la production et la réduction du carbone. Bien qu'il soit important que le monde réduise son utilisation de combustibles fossiles, il serait trop perturbateur d'opérer ce changement d'un seul coup. Il est préférable que la société s'approvisionne en énergie et en pétrole auprès d'un pays comme le Canada, où sont appliquées des mesures de protection de l'environnement et des pratiques socialement responsables. En ce qui concerne les émissions de carbone, le secteur canadien de l'énergie est le producteur de pétrole le plus propre. Le Canada diversifie également sa production d'énergie en faveur des énergies renouvelables; en 2020, les énergies renouvelables représentaient environ 3 % de l'indice S&P/TSX, et cette proportion va grandissant.

La croissance démographique est un argument souvent négligé en faveur du Canada, le vieillissement de la population au pays y étant pour quelque chose. Toutefois, avec l'immigration, qui devrait sûrement commencer à retrouver ses sommets précédents et qui vient largement compenser notre taux de natalité, le Canada passe au premier rang des pays développés de l'OCDE pour ce qui est de la croissance démographique. Bon nombre des immigrants viennent au Canada pour des raisons d'ordre humanitaire, pour fuir la persécution dont ils sont victimes dans leur pays d'origine. Mais il y en a aussi une grande partie qui choisissent le Canada parce qu'ils y voient le meilleur avenir pour leur famille. Ce dernier groupe amène une prospérité économique plus immédiate, mais les deux groupes apportent une solide éthique du travail, un niveau d'instruction supérieur et un esprit d'entreprise qui se traduisent par une hausse du nombre d'emplois et une prospérité accrue au pays. Le Canada est par ailleurs en voie d'atteindre 40 % de son objectif d'immigration durant les deux premiers mois de 2021 seulement¹.

Diversification sectorielle

Même si le TSX maintient une forte pondération du côté de la finance et de l'énergie, il commence à s'ouvrir à des secteurs comme la technologie. Bien que Shopify soit la plus importante société du TSX, de nombreuses sociétés en croissance s'installent ici et établissent des centres technologiques dans tout le pays. Le Canada est ainsi davantage exposé à ce secteur, au-delà de Shopify, d'OpenText, de CGI et de Constellation. Vu les taux d'intérêt au plus bas depuis des

¹ Source: <https://www.bnnbloomberg.ca/trudeau-s-immigration-pivot-spurs-jump-in-permanent-residents-11568701>

génération et la quantité de fonds actuellement inutilisée, la consolidation et la croissance des entreprises devraient profiter aux sociétés canadiennes. Et ce ne sont pas seulement les sociétés canadiennes qui sont ciblées par les grandes entités étrangères; on voit aussi nos multinationales, comme Brookfield, Intact Corporation financière et Alimentation Couche-Tard, devenir des chefs de file et livrer concurrence sur la scène mondiale.

Conclusion

La conjoncture de placement en 2021 nous montre d'excellentes occasions pour les actions canadiennes en ce qui a trait à leur potentiel de croissance, à leurs valorisations relatives et à la stabilité relative de l'économie canadienne. Au cours des 15 dernières années, le Canada a vu des flux de placement quitter ses frontières au profit d'une croissance et d'une diversification supérieures. Le contexte actuel, caractérisé par un solide engagement à l'égard des facteurs ESG dans notre secteur de l'énergie, par la croissance démographique la plus élevée de l'OCDE et par l'élargissement de notre base économique, devrait très bien positionner le Canada pour 2021 et au-delà.

Cette présentation vise à donner des renseignements généraux et ne vise aucunement à donner des conseils de placement. Elle ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. 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 inc. utilise plusieurs styles de placement pour ses différentes plateformes de placement. Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de l'équipe Gestion des devises et peuvent différer des opinions des autres équipes. Ces renseignements ne constituent pas des conseils juridiques ni des conseils fiscaux.

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.

^{MD} Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques déposées de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC), utilisées sous licence

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