

Article de fond rédigé par nos partenaires américains

Perspectives à long terme de la croissance mondiale sur les 20 prochaines années

Le ralentissement de la croissance économique devrait se traduire par des taux d'intérêt inférieurs à la moyenne et être moins favorable aux actions.

Irina Tytell, Ph.D.

Analyste principale en recherche sur la répartition de l'actif

Lisa Emsbo-Mattingly, CBE

Directrice en chef, Recherche sur la répartition de l'actif

Dirk Hofschire, CFA

Vice-président principal, Recherche sur la répartition de l'actif

Jacob Weinstein, CFA

Analyste principal en recherche sur la répartition de l'actif

POINTS À RETENIR

- Les prévisions de croissance à long terme du produit intérieur brut (PIB) de l'équipe de recherche sur la répartition de l'actif (ERRA) de Fidelity forment la base de nos hypothèses à long terme concernant les rendements des actifs sur les marchés des capitaux.
- Notre approche prospective mondiale met l'accent sur ce que nous considérons comme les principales composantes de la croissance du PIB – la population et la productivité – et calcule les facteurs essentiels qui, selon nos constatations, sont les plus prévisionnels.
- Nous prévoyons que la croissance mondiale ralentira quelque peu au cours des 20 prochaines années, en raison principalement de la détérioration de la situation démographique dans la plupart des pays; les économies en développement sont susceptibles d'enregistrer les taux de croissance du PIB les plus élevés.
- Nos prévisions à long terme à propos du PIB ont produit des résultats plus précis que les prévisions consensuelles au cours de la dernière décennie.

Nos prévisions concernant le PIB forment la base de nos hypothèses à long terme sur les marchés des capitaux

La croissance économique constitue la toile de fond des marchés des actifs : elle exerce une influence sur les bénéfices des entreprises, les taux d'intérêt et l'inflation, entre autres facteurs. Nous croyons par conséquent que les prévisions relatives à la croissance à long terme du PIB sont à la base des hypothèses à long terme sur les marchés des capitaux, les titres à revenu fixe et les catégories d'actifs non traditionnelles. Au cours des prochains mois, nous prévoyons publier l'édition 2022 de nos hypothèses à long terme sur les marchés des capitaux. Ces dernières nous aident à prendre des décisions éclairées quant à la répartition stratégique de l'actif et à la planification de portefeuille. Dans l'ensemble, nous sommes d'avis que le ralentissement de la croissance et les valorisations boursières élevées nuiront aux rendements des actifs au cours des 20 prochaines années, alors que les deux décennies précédentes ont été marquées par des rendements favorables pour la plupart des catégories d'actions et de titres à revenu fixe.



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA^{INC}

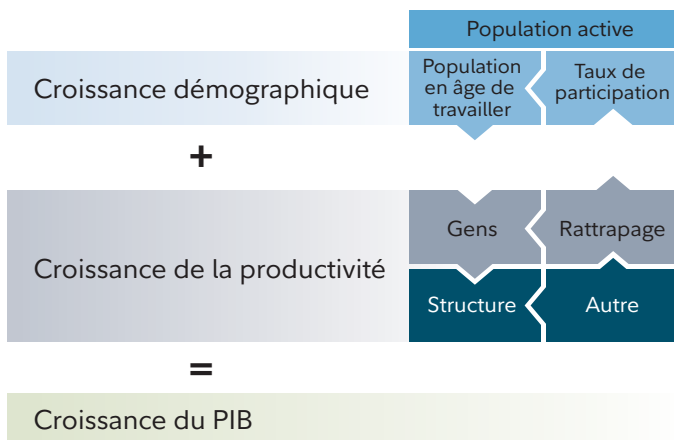
L'histoire des marchés financiers modernes est relativement courte, particulièrement à l'extérieur des États-Unis et de quelques autres pays développés, ce qui limite les données disponibles pour élaborer des hypothèses sur la croissance et les actifs. La plupart des approches se concentrent sur l'économie des États-Unis et sur d'autres économies avancées, et bon nombre d'entre elles sont rétrogrades et comptent sur une régression vers les moyennes historiques.

Étant donné que la conjoncture économique mondiale devrait être très différente au cours des 20 prochaines années par rapport au siècle dernier, nous croyons qu'une approche mondiale prospective visant à émettre des hypothèses sur les marchés des capitaux ne devrait pas être centrée sur les 75 dernières années aux États-Unis, car celles-ci ont été très dynamiques. Nos hypothèses sur les marchés des capitaux cherchent à offrir des perspectives moins biaisées dans un contexte changeant marqué par la montée des risques géopolitiques et une tendance à la démondialisation.

L'établissement de prévisions à long terme concernant le PIB mondial constitue la première étape de ce processus. D'une façon générale, la croissance économique peut être divisée en deux composantes : la croissance de la population – ou l'augmentation du nombre de travailleurs – et la croissance de la productivité, c'est-à-dire la hausse de la production par travailleur (Tableau 1).

TABLEAU 1 – La croissance de la population active et de la productivité sont les facteurs déterminants de la croissance économique.

Principaux déterminants de la croissance du PIB



Source : Fidelity Investments (ERRA), au 31 juillet 2022.

Croissance post-révolution industrielle : anomalie ou nouveau point de référence?

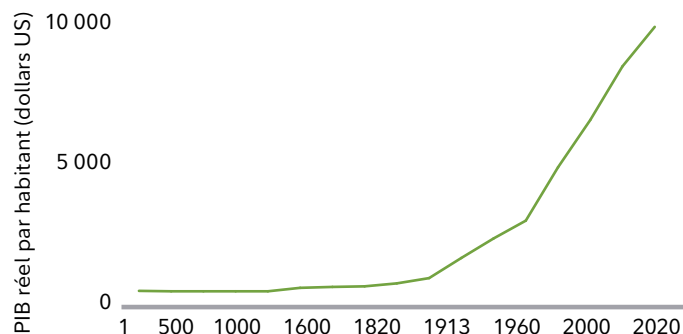
Au cours de l'histoire humaine, la productivité a augmenté très lentement. Les économies progressaient généralement en fonction de la croissance de leur population. En 1820, les plus grandes économies avaient les plus grandes populations, la Chine et l'Inde se retrouvant en tête de liste¹.

Depuis le début de la révolution industrielle en Grande-Bretagne, il y a plus de 200 ans, de brèves périodes de transformation technologique ont donné lieu à des gains de productivité rapides. Partout dans le monde, l'innovation a entraîné des changements fondamentaux : des bateaux à vapeur, des chemins de fer, de la plomberie intérieure, de l'électricité et des téléphones au XIX^e siècle aux automobiles, aux avions, aux antibiotiques, à la radio et à la télévision un siècle plus tard. À partir de la fin des années 1800, et pour la première fois de l'histoire, le revenu par habitant a augmenté de façon exponentielle, surtout aux États-Unis et dans les économies européennes plus développées (Tableau 2). En 1900, les États-Unis étaient devenus la plus importante économie du monde, malgré le fait que la population du pays représentait à peine le cinquième de celle de la Chine.

TABLEAU 2 – Les transformations technologiques des XIX^e et XX^e siècles ont mené à une hausse majeure du revenu par habitant.

PIB mondial moyen par habitant

Variation annualisée du PIB mondial par habitant			
1 à 1000	1000 à 1870	1870 à 1960	1960 à 2020
0,0 %	0,1 %	1,3 %	2,0 %



Sources : Angus Maddison, Groningen Growth and Development Centre, Fidelity Investments (ERRA), au 31 décembre 2021.

À notre avis, au cours des 20 prochaines années, le contexte économique mondial sera probablement très différent de celui que nous avons connu pendant les 20 dernières années. Nous pensons donc que l'adoption d'une approche prospective pour élaborer des hypothèses sur les marchés des capitaux améliore nos chances de réussite dans ce contexte dynamique.

Extrapoler l'histoire

Deux écoles de pensée dominant parmi les prévisionnistes qui tentent de prédire les taux de croissance mondiale au XXI^e siècle. La première suppose que les États-Unis jouiront d'un dynamisme intrinsèque qui assurera le maintien du taux de productivité moyen, lequel a été élevé dans ce pays au cours des 100 dernières années grâce à l'intelligence artificielle, la robotique et d'autres technologies de pointe. Les données limitées empêchent la prise en compte des grandes économies en développement lors de l'établissement du taux de productivité historique moyen, mais de manière générale, on suppose que leur expansion rapide pourrait favoriser une croissance mondiale robuste pendant les années à venir.

L'autre école de pensée estime plutôt que la période de croissance de la productivité des deux derniers siècles tire à sa fin². En effet, le revenu par habitant aux États-Unis et dans de nombreuses autres économies développées stagne, et les percées technologiques semblent être moins transformatrices que dans le passé. Un grand nombre d'avancées récentes (par exemple, la connectivité mobile) se sont traduites de façon disproportionnée par la consommation de produits de luxe, notamment de nouvelles applications pour téléphone intelligent, plutôt que par des innovations révolutionnaires. Ce point de vue donne à penser qu'il y aura des taux de croissance plus faibles aux États-Unis et dans d'autres économies occidentales comparativement aux pays moins développés d'Amérique du Sud et d'Asie du Sud-Est³.

À notre avis, ces deux cadres d'analyse comportent des lacunes. L'extrapolation des tendances en matière de productivité à partir d'une courte période de l'histoire mondiale peut mener à la conclusion optimiste qu'une croissance aussi rapide peut se poursuivre, même si la croissance de l'économie mondiale est maintenant mesurée en fonction d'une base beaucoup plus large. En revanche, conclure à un ralentissement de la croissance de la productivité uniquement en comparant les inventions de différentes périodes peut, de façon pessimiste, supposer une tendance reposant sur un échantillon limité de progrès technologiques, qui sont par leur nature hautement imprévisibles. Selon nous, les deux points de vue souffrent de leur approche restrictive centrée sur les États-Unis, dont les perspectives actuelles ne prennent peut-être pas pleinement en compte une économie mondiale dans laquelle plus du tiers de la production est attribuable aux pays émergents.

Notre approche prospective mondiale envers les prévisions de croissance

Notre modèle prévisionnel vise à combler les lacunes précédemment mentionnées en mettant l'accent sur une approche prospective qui ne dépend pas des moyennes historiques. Notre méthode adopte une perspective globale, qui est selon nous plus représentative des scénarios de croissance mondiale, ce qui nous permet de modéliser le potentiel de croissance à long terme en fonction de facteurs fondamentaux.

Nous utilisons les données historiques non pas en tant qu'hypothèses statiques, mais pour 1) comprendre les déterminants sous-jacents de la croissance économique au fil du temps et 2) repérer des facteurs mesurables qui ont déjà été prédictifs de la croissance économique dans le passé. Nous avons recours à un modèle de données multidimensionnel⁴ qui compare des ensembles de données courantes de diverses économies à l'intérieur d'un cadre commun⁵. Cette approche nous aide à faire des comparaisons directes, tout en tenant compte des caractéristiques qui différencient les économies.

Une fois réunies, ces caractéristiques ancrent notre analyse dans des réalités historiques et des facteurs mesurables de croissance économique. Par ailleurs, notre méthode nous

procure un cadre dynamique de prévisions fondées sur des modèles plutôt que sur des moyennes historiques ou des hypothèses trop subjectives reposant sur la nature des progrès technologiques.

La croissance de la population est moins positive qu'autrefois

Parmi les deux principaux facteurs déterminants de la croissance du PIB, la croissance de la population est plus facile à prévoir, puisque les tendances démographiques varient généralement moins au fil des ans que les tendances qui se dégagent des autres ensembles de données économiques. La croissance de la population active d'un pays est le facteur qui affecte le plus directement la croissance du PIB.

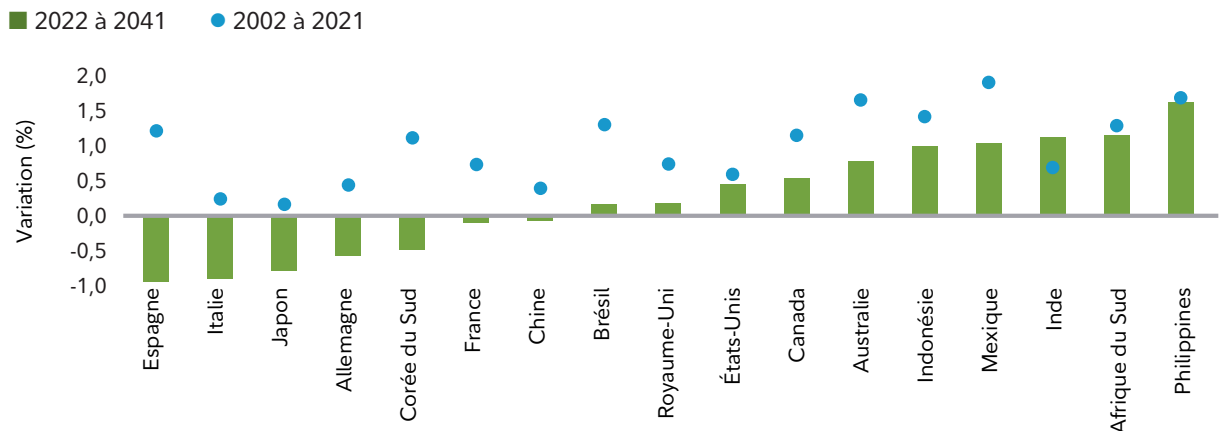
La population active d'un pays est déterminée par la combinaison de la taille globale de la population en âge de travailler et du pourcentage de personnes au sein de cette cohorte qui travaillent ou sont à la recherche d'un emploi (c.-à-d. le taux de participation du pays). Dans les économies avancées, le vieillissement de la population entraîne une baisse de la participation au marché du travail au fil du temps, ce qui accentue le défi démographique concomitant lié au ralentissement de la croissance dans les populations en âge de travailler.

Bien que la croissance de la population active ait rapidement progressé pendant plusieurs décennies, nous estimons que tous les principaux pays (à l'exception de l'Inde) connaîtront une diminution de l'avantage démographique direct au cours des 20 prochaines années (Tableau 3). Il importe de souligner que tout changement des politiques d'immigration pourrait avoir une incidence appréciable sur ces prévisions, particulièrement en Europe, où l'afflux d'une population relativement jeune pourrait contribuer à atténuer les difficultés démographiques de la région. Bien entendu, le contraire pourrait aussi être vrai si des politiques plus restrictives étaient adoptées en réponse aux pressions migratoires.

D'une manière générale, la croissance de la population active devrait être plus rapide dans le monde en développement, notamment en Amérique latine, au Moyen-Orient, en Afrique et dans certaines régions émergentes d'Asie. En revanche, la croissance de la population active devrait diminuer dans plusieurs grandes économies développées, y compris au Japon et dans certaines régions d'Europe occidentale ainsi que dans certaines économies en développement, y compris la Corée du Sud et la Chine. La politique de l'enfant unique de la Chine, assouplie en 2015, a commencé à se manifester dans les données et aura probablement des répercussions démographiques négatives au cours des deux prochaines décennies.

TABLEAU 3 – L'apport de la croissance de la population active à la croissance économique diminuera au cours des 20 prochaines années.

Croissance de la population active



Sources : Banque mondiale, OCDE, organismes statistiques des pays concernés, Haver Analytics, Fidelity Investments (ERRA), au 31 décembre 2021.

La croissance de la productivité demeure positive

Comparativement à la croissance démographique, la croissance de la productivité est souvent plus difficile à prévoir, car elle tient à de multiples facteurs dont l'importance relative varie selon les caractéristiques des différentes économies. Bien que de nombreux facteurs influent sur les taux de croissance de la productivité, nous concentrons notre analyse sur trois grandes catégories de conditions économiques que nous avons relevées empiriquement comme étant les principaux moteurs de productivité :

1. Les gens : Les caractéristiques de la population d'un pays peuvent influencer sur la productivité de plusieurs façons, notamment celle qui suit : plus le capital humain est élevé, plus l'économie est productive⁵. D'après notre indice exclusif de capital humain, qui prend en considération des mesures de scolarisation et de réalisations scientifiques en tant que facteurs clés de l'innovation future et de l'adoption de nouvelles technologies, l'accumulation de capital humain au cours des deux dernières décennies devrait stimuler la croissance mondiale au cours des 20 prochaines années.

2. La structure : D'une manière générale, les économies complexes sont plus concurrentielles, utilisent la technologie plus efficacement et bénéficient d'un climat d'affaires plus favorable et d'institutions plus protectrices⁶. En conséquence, une complexité accrue est habituellement synonyme d'une productivité supérieure. Par ailleurs, un pays dont la production est plus variée et plus évoluée possède généralement une structure économique plus complexe.

3. Le potentiel de rattrapage : En théorie, les économies moins avancées devraient croître plus rapidement que les économies plus matures, notamment parce qu'elles partent d'un niveau plus bas et qu'elles ont la capacité d'adopter les technologies existantes et le potentiel de rattraper les niveaux de revenu plus élevés des pays développés. Toutefois, en pratique, ce rapprochement ne se produit pas automatiquement; il dépend plutôt d'autres facteurs, comme le nombre d'habitants et la structure de l'économie.

Une fois ces autres facteurs pris en compte, on constate que le potentiel de rattrapage a contribué à la croissance du PIB mondial sur une base absolue, et qu'il continuera de le faire.

Sources changeantes de croissance de la productivité

La rapidité de la progression de certaines économies en développement au cours des 20 dernières années a modifié les sources de croissance en ce qui a trait à la productivité future.

Sur le plan négatif, le rythme rapide de l'industrialisation et de l'augmentation du revenu par habitant observé récemment a réduit le potentiel de rattrapage pour les années à venir; ce processus de maturation tend à réduire le taux de croissance de la productivité. Sur le plan positif, toutefois, l'amélioration radicale de la complexité des structures et la croissance du capital humain au cours des 20 dernières années font contrepoids à ce premier facteur en stimulant la productivité potentielle.

Des disparités régionales importantes subsistent cependant, comme en témoignent clairement les pays émergents d'Asie. La Corée du Sud, par exemple, s'est hissée au niveau de vie des pays développés, ce qui porte à croire que sa productivité future pourrait presque exclusivement être attribuable à son capital humain et à sa grande complexité (Tableau 4). Des pays moins riches, comme l'Inde et l'Indonésie, ont réalisé relativement moins de progrès et bénéficient donc encore d'un potentiel considérable de rattrapage.

La Chine et la Malaisie, qui se situent entre ces deux pôles, devront relever les défis des pays à revenu moyen, mais tireront parti d'un capital humain plus qualifié et de structures plus complexes que dans de nombreux autres pays.

Autres facteurs

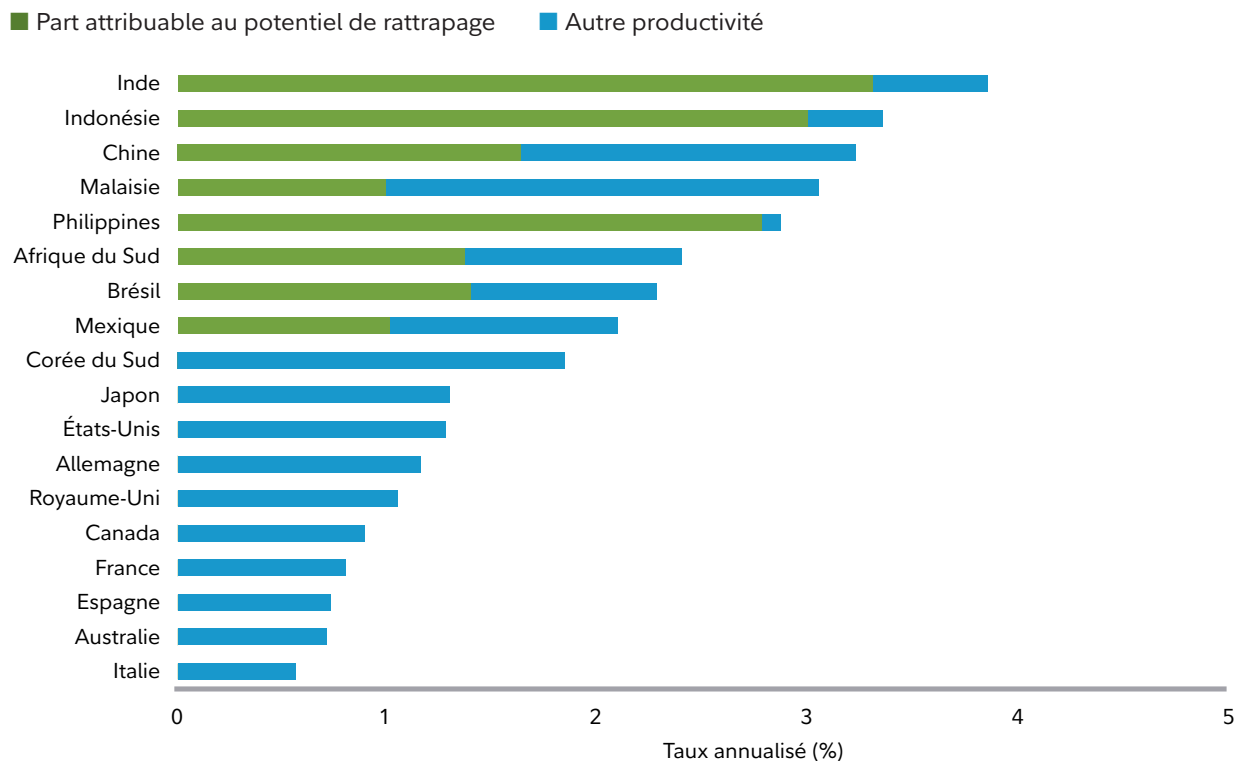
- **Les pressions antimondialisation :** Des décennies d'intégration rapide, propulsée par les avancées technologiques et l'adhésion d'un plus grand nombre de pays au système multilatéral fondé sur des règles, ont favorisé un essor mondial jusqu'au milieu des années 2000. La mondialisation a engendré une mobilité accrue des biens, des services, des capitaux et des travailleurs grâce à l'augmentation du commerce et de l'immigration.
- **Le commerce :** Les barrières peu restrictives au commerce mondial facilitent la diffusion des connaissances et le transfert technologique à l'échelle internationale, ce qui fait croître le potentiel de productivité partout. Le commerce permet aussi aux entreprises locales d'accéder aux marchés mondiaux et de tirer profit d'économies d'échelle, ce qui les expose cependant à une concurrence plus forte et les oblige à se spécialiser davantage. La plupart des pays, dont la majorité des grandes économies, ont connu une augmentation de l'ouverture aux échanges commerciaux au cours des dernières décennies. Les pays centrés sur l'activité manufacturière et les exportations ont, toutes proportions gardées, été avantagés par de nombreux facteurs.

- L'immigration :** Les travailleurs nés à l'étranger qui font leur entrée dans la population active d'un pays contribuent directement à la croissance du PIB national. Les immigrants très qualifiés dans les mathématiques, les sciences et les disciplines liées à l'informatique qui émigrent dans un pays plus avancé dans le domaine de la technologie peuvent utiliser leurs compétences plus efficacement et, ainsi, font directement croître la productivité. Les immigrants moins qualifiés, par exemple ceux qui ont des emplois dans le nettoyage, la construction, l'entretien et le transport, peuvent apporter une contribution indirecte parce qu'ils permettent à d'autres travailleurs nés au pays d'accéder à des emplois plus productifs.

Nous estimons que la mondialisation a atteint son apogée. Cela nuira aux pays présentant une forte concentration d'exportations en provenance du secteur manufacturier, par exemple l'Allemagne et la Corée du Sud, et sera défavorable aux pays dans lesquels les exportations manufacturières ont connu une expansion rapide, soit la Chine et le Mexique. Si le flux de migrants diminuait à l'échelle mondiale, il faudrait s'attendre à ce que la croissance à long terme du PIB diminue dans les économies développées, auquel cas les pays les plus dépendants de l'immigration, dont les États-Unis et l'Europe de l'Ouest, connaîtraient les baisses les plus prononcées. En général, une plus grande dépendance envers le commerce mondial et l'immigration peut placer un pays dans une situation de désavantage relatif en contexte de démondialisation.

TABLEAU 4 – Les marchés émergents présentent un contexte de productivité plus favorable en raison de leur potentiel de rattrapage.

Projections de la croissance de la productivité entre 2022 et 2041



Source : Fidelity Investments (ERRA), au 31 décembre 2021.

La flambée des prix des marchandises : La flambée des prix des marchandises peut avoir une grande influence sur la croissance à long terme des économies tributaires des ressources naturelles. Dans l'ensemble, nous ne prévoyons pas de flambée durable des prix des marchandises dans le contexte actuel. Nous intégrons les estimations à long terme des exportations de marchandises dans ces économies bien que les résultats n'aient pas une incidence importante dans la plupart des pays.

Résultats des modèles : La méthode décrite ci-dessus permet d'expliquer de façon satisfaisante environ 70 % de la croissance du PIB de notre échantillon de quelque 80 pays au cours des 40 dernières années. Comme c'est le cas de toute tentative de projections, il existe un certain degré d'incertitude dans nos prévisions. Nous continuons de rechercher des facteurs additionnels afin de préciser davantage nos prévisions et d'améliorer nos résultats.

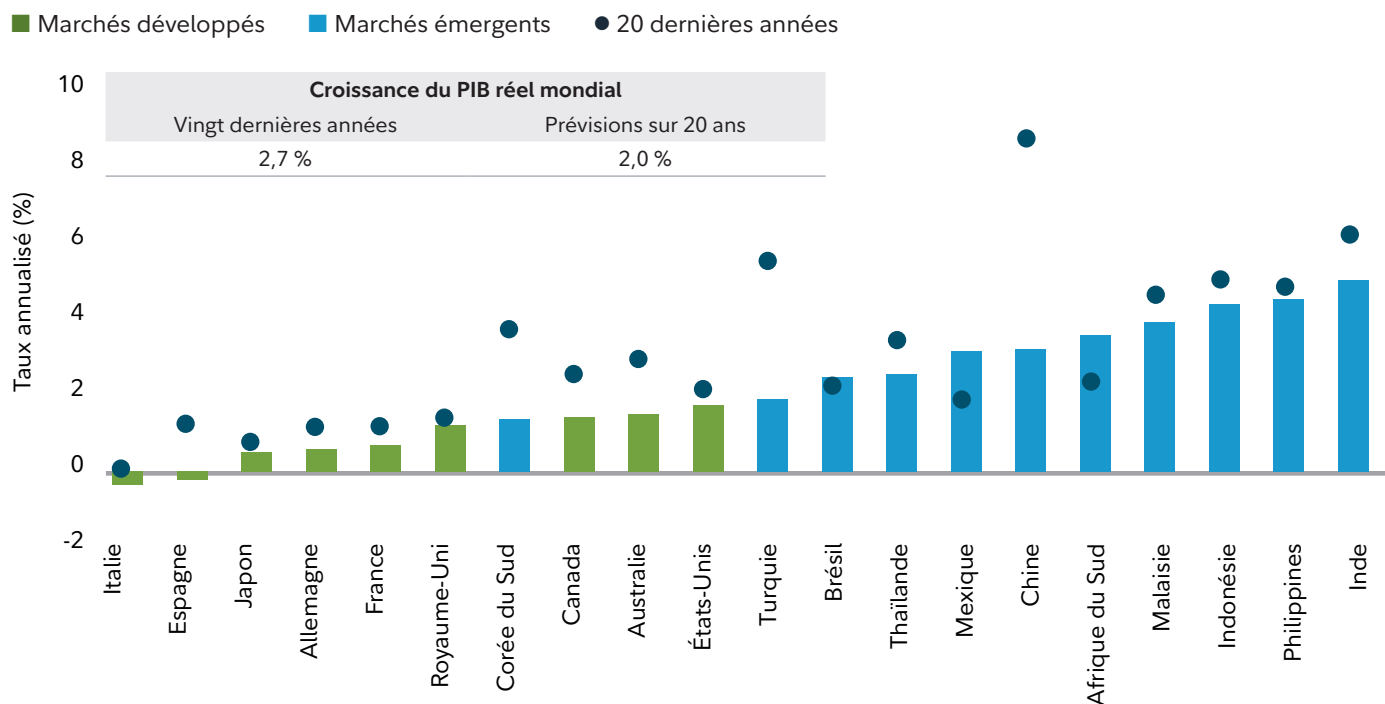
Prévisions du PIB

En nous fondant sur les prévisions de 41 pays représentés dans l'indice MSCI Monde tous pays, nous nous attendons à une croissance du PIB mondial de 2,0 % par année au cours des 20 prochaines années, comparativement au taux annuel moyen de 2,7 % enregistré depuis 20 ans. Nous estimons que 90 % de ces pays connaîtront un ralentissement de leur croissance, y compris toutes les économies développées (Tableau 5).

En général, nous nous attendons à ce que la dégradation des facteurs démographiques à l'échelle mondiale soit l'élément qui pèsera le plus sur les prévisions mondiales par rapport au passé, puisque presque toutes les économies feront face à des perspectives démographiques moins favorables que celles qu'elles ont connues il y a 20 ans. De plus, les gains rapides qu'ont enregistrés de nombreux pays en développement pourraient laisser moins de place à l'industrialisation et au potentiel de rattrapage. Il convient

TABLEAU 5 – L'économie mondiale connaîtra une croissance plus lente dans les années à venir, et les taux de croissance du PIB les plus élevés proviendront probablement des économies en développement.

Croissance du PIB réel sur 20 ans : prévisions entre 2022 et 2041 par rapport aux données historiques



Les barres indiquent les taux de croissance annualisés du PIB prévus sur 20 ans. Sources : Nations Unies et Organisation internationale du travail des Nations Unies, Banque mondiale, OCDE, Fidelity Investments (ERRA), au 31 décembre 2021.

également de noter les effets de la pandémie de COVID-19. Dans un contexte de confinements et de fermetures, les entreprises et les économies du monde entier ont subi de graves revers en 2020, ce qui a entraîné une baisse du PIB suffisamment importante pour réduire la croissance annuelle moyenne du PIB réalisée au cours des 20 dernières années. Même si nous nous attendons à ce que l'économie mondiale récupère une partie de ces pertes, nous évaluons toujours les effets à long terme de la pandémie, qui pourraient avoir précipité des changements permanents dans le potentiel de croissance mondiale.

Nos prévisions indiquent néanmoins que la croissance mondiale demeurera positive. Les États-Unis devraient afficher une croissance annualisée moyenne d'environ 1,7 %. L'appréciation du capital humain et la complexité accrue de la structure économique pourraient être favorables à la croissance de la productivité dans de nombreux pays en développement. Ceux dont les taux de croissance sont les plus élevés devraient représenter une plus grande part de la croissance mondiale à l'avenir. Cela devrait contribuer à contrebalancer l'assombrissement des perspectives du Japon et de plusieurs pays d'Europe.

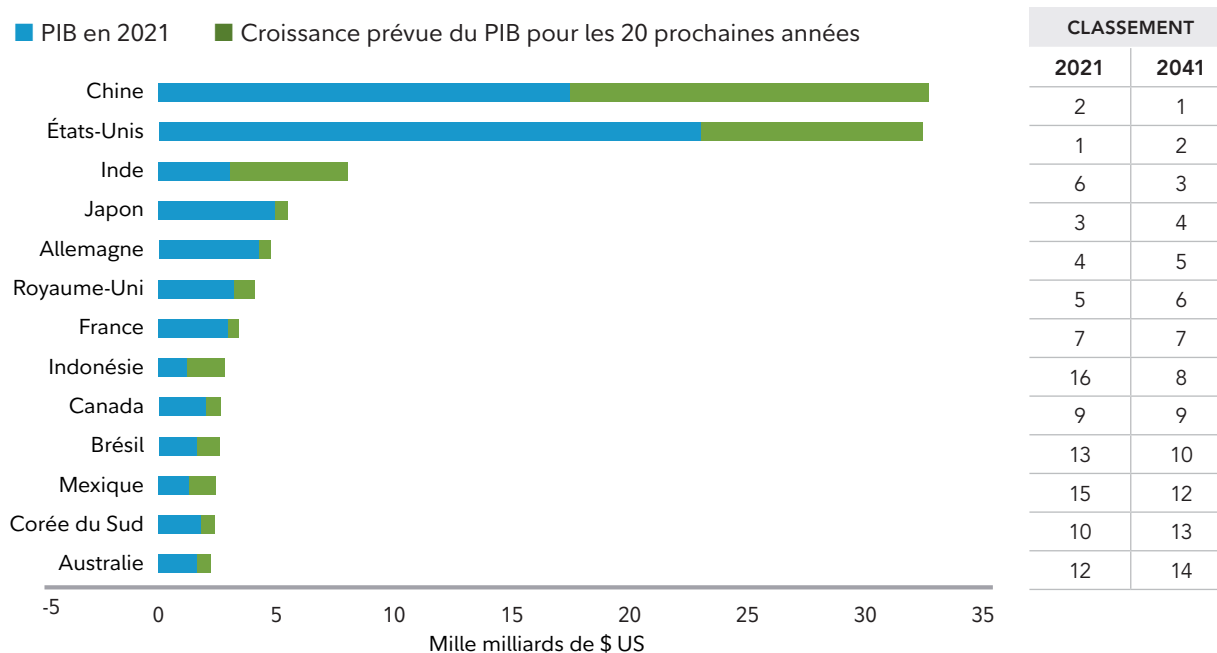
Nous estimons que dans 20 ans, la Chine dépassera de peu les États-Unis en tant que première économie mondiale (Tableau 6). Nous prévoyons que l'Inde passera de la sixième économie aujourd'hui à la troisième économie en importance d'ici 2041, et que le Brésil et l'Indonésie se hisseront parmi les dix économies dominantes.

De façon générale, nos prévisions à long terme pour le PIB permettent de tirer quelques conclusions globales.

- Le ralentissement de la croissance mondiale devrait être moins favorable aux rendements des actions et des obligations au cours des 20 prochaines années que pendant la période de l'après-Seconde Guerre mondiale.
- Les occasions de croissance sur le plan géographique avantagent les économies émergentes, bien qu'il existe une dispersion appréciable de la croissance prévue à l'échelle mondiale.
- Les stratégies de répartition de l'actif qui investissent sélectivement parmi l'ensemble des occasions mondiales pourraient être celles qui profiteront le plus des perspectives de croissance futures.

Tableau 6 – Nous prévoyons que d'ici 2041, plusieurs marchés émergents figureront parmi les plus importantes économies mondiales.

Principales économies mondiales en 2041



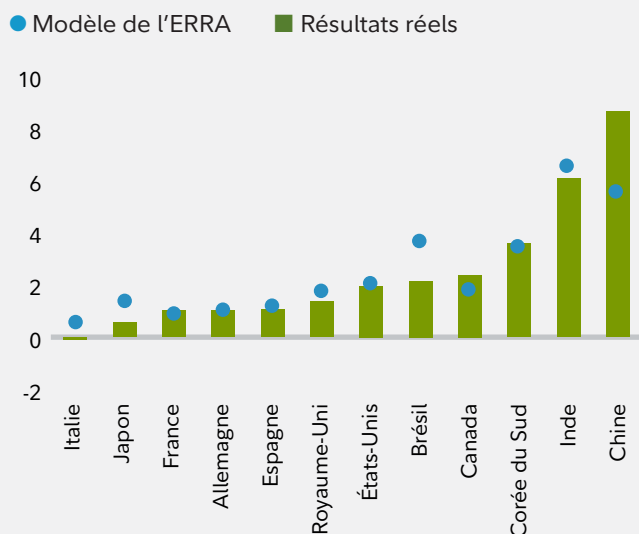
PIB en dollars constants. Sources : Haver Analytics, Fidelity Investments (ERRA), au 31 décembre 2021.

Nos prévisions de croissance à long terme ont produit des résultats plus précis que les prévisions consensuelles

Ayant publié nos prévisions de croissance du PIB à long terme depuis des années, nous croyons avoir accumulé suffisamment de données pour tester nos rendements prévisionnels par rapport aux rendements réels. Pour le prouver, nous avons établi des prévisions selon notre modèle actuel, mais pour les données, nous avons utilisé des valeurs démographiques et de productivité historiques. Les résultats nous ont encouragés, car si, il y a 20 ans, nous avions émis des prévisions concernant les résultats des États-Unis sur les 20 années à venir, celles-ci se seraient révélées exactes.

Nous aurions également prévu avec justesse que, parmi les économies que nous surveillons, les pays asiatiques en développement afficheraient la croissance la plus rapide. Toutefois, nous aurions sous-estimé la croissance économique spectaculaire de la Chine et surestimé la croissance décevante du Brésil.

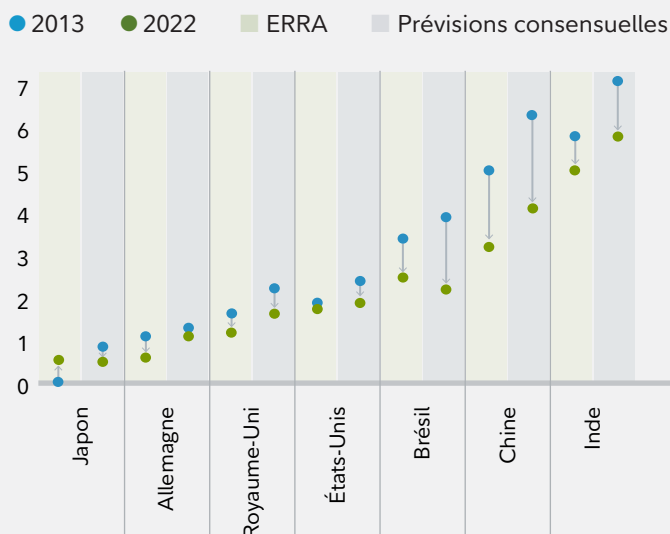
Croissance réelle du PIB de 2002 à 2021 : prévisions rétrospectives par rapport au rendement réel



Contrairement à des prévisions traditionnelles, nos « prévisions rétrospectives » utilisent des données disponibles ou estimées à des moments pertinents dans le passé pour vérifier dans quelle mesure les résultats de notre modèle correspondaient aux résultats réels. Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Il pourrait y avoir des écarts importants entre les données rétrospectives et les résultats réels. Le PIB est en dollars constants. Sources : Haver Analytics, Fidelity Investments (ERRA), au 31 décembre 2021.

Nous avons également comparé l'exactitude de nos estimations avec les prévisions économiques consensuelles historiques. Nous avons constaté que les prévisions consensuelles de la croissance des principales économies étaient toutes plus élevées que les nôtres il y a quelques années. Nous sommes d'avis que les prévisions consensuelles ont eu tendance à s'appuyer sur des données plus récentes. À mesure que le ralentissement de la croissance mondiale et la détérioration des facteurs démographiques ont retenu l'attention, les prévisions consensuelles ont graduellement reculé, se rapprochant de nos prévisions. Néanmoins, même aujourd'hui, nous sommes d'avis que les prévisions consensuelles demeurent trop optimistes à l'égard de la croissance aux États-Unis, surtout si l'on considère que la population en âge de travailler ne devrait augmenter que de 0,3 % par an au cours des 20 prochaines années, par rapport à 0,7 % au cours des 20 années précédentes.

Prévisions de croissance à long terme : modèle de l'ERRA par rapport aux prévisions consensuelles



Les prévisions de l'ERRA pour les 20 prochaines années et les prévisions consensuelles, telles que collectées et calculées par Consensus Economics, comprennent des estimations futures qui s'étalent généralement sur 6 à 10 ans. Le PIB est en dollars constants. Sources : Consensus Economics, Haver Analytics, Fidelity Investments (ERRA), au 31 décembre 2021.

Références

- BARRO, R. « *Economic Growth in a Cross Section of Countries.* » *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 106, n° 2, mai 1991, p. 407–443.
- BARRO, R., et J.-W. LEE. *Education Matters: Global Schooling Gains from the 19th to the 21st Century*, Oxford University Press, 2015.
- BARRO, R., et X. SALA-I-MARTIN. « *Convergence* », *Journal of Political Economy*, vol. 100, n° 2, avril 1992, p. 223–251.
- COWEN, T. *The Great Stagnation: How America Ate All the Low-Hanging Fruit of Modern History, Got Sick, and Will (Eventually) Feel Better*, Dutton, 2010.
- GORDON, R. *Is U.S. Economic Growth Over? Faltering Innovation Confronts the Six Headwinds*. Centre for Economic Policy Research, Policy Insight n° 63, septembre 2012.
- HAUSMANN, R., C. HIDALGO, et al. *The Atlas of Economic Complexity: Mapping Paths to Prosperity*. Harvard Center for International Development, Harvard Kennedy School, MIT Media Lab, 2011.
- JONES, C. *The Upcoming Slowdown in U.S. Economic Growth*, document de travail du NBER, n° 6284, novembre 1997.
- KREMER, M., J. WILLIS et Y. YOU. « *Converging to Convergence* », document de travail, NBER Macro Annual 2021.

Notes de fin de texte

- ¹ Angus Maddison (Groningen Growth and Development Centre).
- ² Voir tout particulièrement Gordon, mais également Cowen et Jones.
- ³ Les données de panel multidimensionnelles comprennent de multiples observations portant sur trois variables macroéconomiques ou plus, par exemple de multiples particuliers, entreprises ou pays (première dimension), des séries multiples (deuxième dimension) ou de multiples périodes (troisième dimension) et de multiples horizons temporels (quatrième dimension).
- ⁴ Voir Barro, et Barro et Sala-i-Martin; et plus récemment, Kremer, Willis et You.
- ⁵ Voir Barro et Lee.
- ⁶ Voir Hausmann, Hidalgo, et al.



Auteurs

Irina Tytell, Ph.D.

Analyste principale en recherche sur la répartition de l'actif

Lisa Emsbo-Mattingly, CBE

Directrice en chef, Recherche sur la répartition de l'actif

Dirk Hofschire, CFA

Vice-président principal, Recherche sur la répartition de l'actif

Jacob Weinstein, CFA

Analyste principal en recherche sur la répartition de l'actif

L'équipe de recherche sur la répartition de l'actif (ERRA) effectue des recherches économiques, fondamentales et quantitatives afin de faire des recommandations sur la répartition de l'actif aux gestionnaires de portefeuille et aux équipes de placement de Fidelity. L'ERRA est responsable de l'analyse et de la synthèse des perspectives de placement au sein du groupe de gestion des actifs de Fidelity sur les tendances macroéconomiques et les marchés financiers, et leurs conséquences sur la répartition de l'actif.

Mike Tarsala, vice-président, Leadership éclairé de Fidelity, a assuré la direction éditoriale de ce document.

Les informations fournies dans ce document sont présentées à des fins d'information et d'éducation seulement. Toute information sur les placements dans ce document pouvant être considérée comme une recommandation ne constitue pas un conseil en placement impartial ou un conseil donné à titre de fiduciaire. Cette information ne doit pas servir de source d'information principale lorsque vous ou votre client prenez une décision en matière d'investissement. Fidelity et ses représentants pourraient être en situation de conflit d'intérêts par rapport aux produits ou services mentionnés dans ce document, car ils ont un intérêt financier dans ceux-ci et reçoivent une compensation directe ou indirecte à titre de gestionnaire, de distributeur ou de fournisseur de services pour ces produits ou services, qui incluent les fonds Fidelity, certains fonds et services offerts par des tiers et certains services de placement.

L'information contenue dans le présent document est fournie à des fins de discussion et d'illustration seulement. Elle ne doit pas être interprétée comme une recommandation ni comme une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Les opinions exprimées sont en date du 31 juillet 2022 et se fondent sur l'information disponible à ce moment; elles sont appelées à changer en tout temps en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document. Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque personnels de l'investisseur. Aucun élément du contenu aux présentes ne devrait être considéré comme étant un conseil juridique ou fiscal. Nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant de prendre une décision financière. • En règle générale, le marché obligataire est volatil, et les titres à revenu fixe présentent des risques liés aux taux d'intérêt. (Habituellement, les prix des obligations baissent à mesure que les taux d'intérêt augmentent et vice-versa. Cet effet est ordinairement plus marqué dans le cas des titres à long terme.) • Les titres à revenu fixe comportent également des risques d'inflation de même que des risques de crédit et de défaillance tant pour les émetteurs que les contreparties.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.

Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.

Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

Les indices ne font l'objet d'aucune gestion. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Définitions des indices

L'**indice de capital humain** est un indicateur exclusif qui intègre des mesures de réalisation pédagogique et scientifique en tant que facteurs clés de l'innovation future et de l'adoption de nouvelles technologies.

L'**indice démographique** est un indicateur exclusif regroupant des mesures démographiques détaillées qui évaluent les effets indirects mixtes du vieillissement sur les taux de productivité.

Le **dollar international**, aussi connu sous le nom de dollar Geary-Khamis, est une unité de change hypothétique ayant le même pouvoir d'achat que le dollar américain avait aux États-Unis à un moment déterminé, généralement l'année 1990 ou 2000. Le dollar international facilite les comparaisons du niveau de vie et du PIB entre les pays et dans le temps.

Les marques de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif; toutes les autres marques de commerce sont la propriété de FMR LLC.

Le titre de CFA (Chartered Financial Analyst) est décerné par le CFA Institute. Pour obtenir la désignation de CFA, les candidats doivent, entre autres, réussir trois examens qui démontrent leurs compétences, leur intégrité et leur connaissance approfondie de la comptabilité, des normes professionnelles et éthiques, de l'économie, de la gestion de portefeuille et de l'analyse des titres. Ils doivent également avoir accumulé au moins quatre ans d'expérience professionnelle pertinente.

Fidelity Institutional® offre des produits de placement par l'intermédiaire de Fidelity Distributors Company LLC; des services de compensation, de garde et autres services de courtage par l'intermédiaire de National Financial Services LLC ou de Fidelity Brokerage Services LLC (membres de la NYSE et de la SIPC); et des services de conseils en gestion d'actifs institutionnels par l'intermédiaire de Fidelity Institutional Wealth Adviser LLC.

Des produits de placement destinés aux particuliers et aux employés sont offerts par Fidelity Brokerage Services LLC, membre de la Bourse de New York et de la SIPC.

Les services de gestion d'actifs institutionnels sont fournis par FIAM LLC et par Fidelity Institutional Asset Management Trust Company.

© FMR LLC, 2022. Tous droits réservés.

647577.36.0

1.9899618.104

Réservé à l'usage institutionnel.

Le contenu d'origine provient de Fidelity Investments aux États-Unis. Toute transmission ou reproduction du présent document sous quelque forme que ce soit par le destinataire est interdite sans le consentement préalable écrit de Fidelity.

Ce document est utilisé par Fidelity Investments Canada s.r.l. (FIC), mais il ne constitue pas une recommandation ou une commandite d'un produit ou d'un service de Fidelity en particulier. Gestion de placements Fidelity Canada, une division de FIC, agit à titre de conseiller de nos fonds de placement et une variété de sociétés, dont Fidelity Management & Research Company LLC, FIAM LLC, FIL Limited, Geode Capital Management LLC et State Street Global Advisors Ltd., peuvent agir en qualité de sous-conseiller de ceux-ci. Les fonds communs de placement, les FNB et les autres produits et services de placement commandités par FIC ne peuvent être vendus que dans les provinces et territoires du Canada.

Ce document peut contenir des « énoncés prospectifs » qui reposent sur certaines hypothèses prévisionnelles. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la date à laquelle ils sont préparés et Fidelity Investments Canada s.r.l. (« FIC ») décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels peuvent différer des hypothèses émises par FIC dans les énoncés prospectifs. Il est impossible de garantir que les énoncés de nature prévisionnelle, y compris ceux qui présentent des rendements projetés, se concrétiseront, ou que l'état du marché ou les rendements réels ne différeront pas de manière importante ou défavorable de ceux qui sont prévus.

Les informations fournies dans ce document sont présentées à des fins d'information et d'éducation seulement. Toute information sur les placements dans ce document pouvant être considérée comme une recommandation ne constitue pas un conseil en placement impartial ou un conseil donné à titre de fiduciaire. Cette information ne doit pas servir de source d'information principale lorsque vous ou votre client prendrez une décision en matière d'investissement. Fidelity et ses représentants pourraient être en situation de conflit d'intérêts par rapport aux produits ou services mentionnés dans ce document, car ils ont un intérêt financier dans ceux-ci et reçoivent une compensation directe ou indirecte à titre de gestionnaire, de distributeur ou de fournisseur de services pour ces produits ou services, qui incluent les fonds Fidelity, certains fonds et services offerts par des tiers et certains services de placement.

L'information contenue dans le présent document est fournie à des fins de discussion et d'illustration seulement. Elle ne doit pas être interprétée comme une recommandation ni comme une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Les opinions exprimées sont en date du 31 juillet 2022 et se fondent sur l'information disponible à ce moment; elles sont appelées à changer en tout temps en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document. • Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque personnels de l'investisseur. Le contenu du présent article ne peut nullement être considéré comme un avis juridique ou fiscal, et nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement. • En règle générale, le marché obligataire est volatil, et les titres à revenu fixe présentent des risques liés aux taux d'intérêt. (Habituellement, les prix des obligations baissent à mesure que les taux d'intérêt augmentent et vice-versa. Cet effet est ordinairement plus marqué dans le cas des titres à long terme.) • Les titres à revenu fixe comportent également des risques d'inflation de même que des risques de crédit et de défaillance tant pour les émetteurs que les contreparties.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.

Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Un placement peut présenter des risques et ne pas convenir aux objectifs ni à la tolérance au risque d'un investisseur. Les investisseurs doivent savoir que la valeur d'un placement peut être volatile et que tout placement comporte des risques, notamment celui de perdre de l'argent. Les rendements des comptes individuels seront différents de ceux des portefeuilles composites et représentatifs en raison de facteurs tels que la taille du portefeuille, les objectifs et les restrictions associés aux comptes, et les facteurs liés à la structure de placement.

Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

Les marques de commerce et de service de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif. Toutes les autres marques de commerce et de service sont la propriété de Fidelity Investments Canada s.r.l. ou de ses sociétés affiliées. FIC ne fournit aucun conseil d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement.

En partie © 2022. FMR LLC. Tous droits réservés. Utilisé avec permission.

É.-U. : 647577.36.0 CAN. : 1017951-v2022922 FCI 994171 09/22



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA^{MC}