

## Pleins feux sur les marchés

Août 2015

### Marchés mondiaux

En juillet, les marchés boursiers mondiaux ont progressé de 1,8 % en dollars américains et de 6,1 % en dollars canadiens, étant donné la forte dépréciation du huard par rapport au billet vert.

Le marché boursier américain a inscrit un rendement modeste, mais positif, conforme à celui d'autres marchés de pays industrialisés. Les investisseurs cherchent toujours à déterminer le moment où les taux d'intérêt seront relevés pour la première fois depuis 2006, mais la réunion de juillet de la Réserve fédérale n'a pas apporté d'éclaircissement à ce sujet.

Les marchés boursiers internationaux ont enregistré des rendements mensuels positifs. La crise grecque continue de couvrir, mais l'attention s'est tournée vers les résultats des sociétés européennes ainsi que les activités de fusions et d'acquisitions. Au milieu de la période d'annonces des résultats, environ 60 % des sociétés européennes avaient fait état de bénéfices supérieurs aux prévisions des analystes.

En juillet, les marchés émergents ont glissé de nouveau; le marché boursier chinois, qui a fortement fluctué au cours du mois, a finalement inscrit un rendement mensuel négatif. La Banque populaire de Chine devrait assouplir davantage sa politique monétaire et adopter de nouvelles mesures de relance pour soutenir la croissance économique ainsi que la confiance à l'égard du marché boursier.

Le marché boursier canadien a enregistré un rendement légèrement négatif en juillet, après un mois particulièrement volatil. La baisse des taux d'intérêt décrétée par la Banque du Canada a fait trébucher la monnaie du pays, mais pourrait éventuellement améliorer le sort des sociétés exportatrices canadiennes.

### Répartition actuelle de l'actif\*

Catégorie d'actif	Pondération
Obligations canadiennes	Sous-pondération
Obligations internationales	Sous-pondération
Actions canadiennes	Pondération du marché
Actions américaines	Pondération du marché
Actions internationales	Surpondération
Actions des marchés émergents	Surpondération

\*Pour les portefeuilles équilibrés, au 31 juillet 2015.

### Survol



#### Luc de la Durantaye

« Depuis plus d'un an, les autorités monétaires américaines préparent les marchés financiers en vue d'un retour à la normale des taux d'intérêt. À en juger par le comportement récent des participants aux marchés, il semble que le moment de vérité soit imminent; en effet, la première hausse de taux est prévue avant la fin de l'année. Cette prévision ne se concrétisera que si l'économie américaine continue de se comporter comme la Fed le prévoit. La modification éventuelle de la politique monétaire dépendra des statistiques sur l'économie, surtout après la mise en garde du FMI et de la Banque mondiale, qui recommandent de patienter avant de relever les taux. »

## Titres à revenu fixe

En juillet, de nombreux événements au Canada et dans le monde ont eu une incidence sur les marchés financiers. Le marché obligataire canadien a toutefois inscrit des gains, en raison de la faiblesse persistante de l'économie du pays (comme en témoigne la cinquième baisse mensuelle d'affilée du PIB) et de la réduction-surprise du taux directeur de la Banque du Canada. Les taux des obligations du gouvernement du Canada ont diminué plus que ceux des autres secteurs du marché obligataire; le marché canadien a enregistré de meilleurs rendements que son homologue américain, le mois dernier.

## Actions canadiennes

L'indice composé S&P/TSX a reculé de 0,3 % en juillet, ce qui porte à 0,6 % son rendement depuis le début de l'année. Malgré ce rendement presque nul, le marché boursier a évolué en dents de scie : l'indice s'est replié d'environ 5 % par rapport à son sommet atteint au milieu du mois, avant de remonter sensiblement à la fin de juillet. Le marché canadien reste dominé par un nombre restreint de titres surperformants et demeure confronté aux répercussions négatives de la robustesse du dollar américain, de la baisse des prix des produits de base, du ralentissement de l'économie nationale et de perspectives encore plus incertaines des économies d'Europe et de Chine.

## Survol Valeant Pharmaceuticals

### Le point sur les titres à revenu fixe



*Stephen Carlin, chef des actions, directeur général*

« L'indice composé S&P/TSX a inscrit un rendement de 0,9 % au premier semestre de 2015, parvenant à peine à se hisser en territoire positif. Pour sa part, le secteur de la santé s'est enflammé de 58 %, étant donné que son poids lourd, Valeant Pharmaceuticals, est devenu la plus importante société cotée en bourse au Canada. Valeant, dont la capitalisation boursière atteint 114 G\$, a ainsi détrôné la Banque Royale, et son titre a affiché un rendement de 98 % .

À elle seule, la performance de Valeant a davantage contribué aux rendements cette année que celle de toutes les autres sociétés ensemble. Les investisseurs qui ne possédaient pas d'actions de Valeant ont eu bien du mal à surpasser l'indice. La pondération du seul titre de Valeant au sein de l'indice S&P/TSX est maintenant supérieure à celle de nombreux secteurs individuels, notamment les services aux collectivités, les télécommunications, les technologies de l'information et les biens de consommation de base. Grâce à l'appréciation du marché et à sa stratégie de croissance fondée sur des acquisitions, Valeant est devenu un gorille canadien de 800 livres.

Ce n'est pas la première fois qu'un titre individuel affiche une performance exceptionnelle sur le marché canadien. Autour de l'an 2000, certains titres technologiques surpassaient largement le marché. Il convient toutefois de souligner d'importantes différences entre la bulle techno et le cas Valeant aujourd'hui. Premièrement, Valeant vend des produits réels (principalement dans les segments de la dermatologie, de l'ophtalmologie et de la gastroentérologie) qui procurent des revenus réels dans le secteur mondial des soins de santé. Au moment de la folie techno, les investisseurs achetaient les titres d'entreprises dont un produit technologique représentait une « bonne occasion », mais dont les revenus étaient dérisoires. Deuxièmement, Valeant dégage des bénéfices et des flux de trésorerie réels. Les sociétés technologiques n'affichaient pas que de maigres bénéfices (voire aucun) – tout devait venir « avec le temps ». Troisièmement, le titre de Valeant ne se négocie pas selon des mesures de valorisation exagérées, alors que les valorisations des titres technos atteignaient des niveaux stratosphériques.

Comme pour toute décision de placement, il est important de faire preuve de rigueur et d'évaluer tant le potentiel de hausse que le potentiel de baisse d'un titre. Un FNB reproduisant la composition de l'indice S&P/TSX ne pourra composer avec un tel risque lié à une société ou à un secteur donné; toutefois, un processus de placement rigoureux prendra en compte tant le risque que le potentiel de rendement. »

<sup>1</sup> Rendement en date du 29 juillet 2015.

Les opinions exprimées dans le présent article sont celles de gestionnaires de portefeuille et non celles de Gestion d'actifs CIBC inc. Ces commentaires visent à donner des renseignements généraux et ne visent aucunement à vous donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables, et ils ne constituent ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent article doit d'abord consulter son conseiller. L'information qui s'y trouve provient de sources jugées fiables et nous semble juste au moment de sa publication, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude, l'exhaustivité ni la fiabilité. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer. Le matériel et/ou son contenu ne peut être reproduit sans le consentement écrit explicite de Gestion d'actifs CIBC inc. <sup>MD</sup> Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques déposées de la Banque Canadienne Impériale de Commerce.