

## Pleins feux sur les marchés

Février 2016

### Marchés mondiaux

Le début de 2016 a été marqué par une volatilité intense qui a fait fléchir la plupart des marchés boursiers dans le monde et entraîné de solides redressements. Les marchés mondiaux semblent réagir à plusieurs facteurs; ainsi, la volatilité sur les marchés des actions et de change chinois, ainsi que l'effondrement persistant du prix du pétrole ont fait plonger de nombreux marchés internationaux. En janvier, les marchés boursiers mondiaux ont chuté de 5,98 % en dollars américains et de 4,75 % en dollars canadiens.

Les marchés émergents ont sensiblement reculé, en raison de la dégringolade du marché boursier chinois. Les mécanismes de suspension des opérations, conçus pour diminuer la volatilité, ont été déclenchés au début du mois. Malheureusement, ils ont plutôt ravivé l'anxiété des investisseurs et la volatilité. Depuis, les organismes de réglementation chinois ont désactivé ces mécanismes.

À l'instar de l'ensemble des marchés mondiaux, les marchés boursiers américains ont sensiblement reculé. La Réserve fédérale (Fed) a tenu sa première réunion depuis sa hausse de taux de décembre. Aucune hausse n'était prévue en janvier, mais les commentaires de la Fed ont été jugés plus conciliants. Par conséquent, la probabilité de nouvelles hausses de taux aux États-Unis cette année a diminué.

Les marchés boursiers d'Europe et du Japon ont aussi cédé du terrain. La BCE n'a pas mis en œuvre de nouvelles mesures de relance monétaire à sa réunion de janvier, mais elle a fait savoir qu'elle pourrait envisager d'y recourir dans les prochains mois. À la fin du mois, l'adoption de taux d'intérêt négatifs par la Banque du Japon a provoqué un redressement désordonné.

Les actions canadiennes dans l'ensemble se sont beaucoup mieux comportées que les actions américaines et internationales. Au début du mois, le marché canadien a plongé dans la foulée des autres marchés mondiaux. Il s'est toutefois distingué en se redressant, dans la seconde moitié du mois, lorsque les prix du pétrole ont remonté modestement par rapport aux creux atteints au milieu du mois.

### 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 janvier 2016.

### Survol



#### Luc de la Durantaye

« L'inflation reste loin de l'objectif de 2 % de la BdJ et la forte sous-évaluation du yen n'a pas réussi à doper les exportations japonaises. Malgré

la chute libre du yen, l'excédent du commerce international hors énergie du Japon n'augmente pas. Cela s'explique principalement par la faiblesse de la demande chinoise. Non seulement les exportations vers la Chine n'augmentent pas, mais, pire, la croissance des exportations japonaises vers la Chine est maintenant négative.

Cela devient problématique pour les autorités japonaises, car il leur faut une forte augmentation des exportations nettes pour compenser largement le contrecoup de l'augmentation de la taxe de vente sur la demande intérieure et éviter une récession. En bref, la crédibilité budgétaire et monétaire du Japon est maintenant en jeu. Le Japon a le fardeau de dettes le plus lourd de tous les pays du monde développé (246 % du PIB). »

## Titres à revenu fixe

Les taux obligataires ont diminué, en raison des efforts hésitants des autorités chinoises pour stabiliser le marché boursier du pays et des signes de ralentissement de l'économie américaine. La Banque du Canada a laissé à 0,50 % son taux fixe du financement à un jour, malgré les nombreuses rumeurs voulant qu'elle abaisse encore les taux par suite de la baisse persistante des prix du pétrole et d'autres produits de base. Son gouverneur Stephen Poloz a reconnu que cette option avait bien failli l'emporter, mais qu'il a plutôt décidé d'attendre et de voir l'effet que le programme de relance du gouvernement fédéral aurait sur l'économie. Il s'est aussi dit préoccupé de l'incidence d'une nouvelle dépréciation rapide du huard, qui pourrait faire remonter relativement vite l'inflation.

## Actions canadiennes

L'indice composé S&P/TSX a chuté de 9 % au milieu du mois, puis s'est redressé de 8,3 % par rapport à ce creux pour terminer le mois avec un rendement de -1,2 %. Le marché boursier a réagi au pessimisme à l'égard de la croissance mondiale, à une nouvelle dépréciation du renminbi chinois ainsi qu'à la remontée modeste des prix du pétrole et du huard à la fin du mois. Parmi les principaux événements, mentionnons le fait que Progressive Waste Management a été la cible d'une prise de contrôle inversée par la société américaine Waste Connections; Corus a acheté Shaw Media pour 2,65 G\$; Suncor a bonifié son offre pour l'acquisition de Canadian Oil Sands; TransAlta et Potash ont toutes les deux réduit leurs dividendes.

## Survol Pourquoi le prix de l'or remonte-t-il?

### Le point sur les marchés boursiers



Scott Vali, *Actions*

« L'étalon-or a été aboli en 1976, mais de nombreuses banques centrales y ont toujours recours pour diversifier leurs réserves de change, tandis que certains investisseurs l'utilisent comme

une réserve de richesse. En raison du nombre restreint de ses applications industrielles, la demande provient généralement des banques centrales, des investisseurs et des joailliers.

De nos jours, près du tiers de l'offre d'or est tiré du recyclage des stocks existants, et les autres deux tiers, de la nouvelle production minière. C'est cette nouvelle production qui devient problématique. Par suite de la baisse récente du prix du lingot et du coût d'extraction élevé, de nombreuses sociétés minières ont de plus en plus de mal à accroître la production primaire. En outre, l'absence de découverte de nouveaux gisements ces dernières années, ainsi que la courte durée de vie des mines actuelles, compromet la production future. Barclays Capital a récemment écrit qu'elle prévoit que la nouvelle production minière plafonnera en 2017.

Si la production d'or commence à fléchir sur une base prospective et que la demande de placements augmente sensiblement, le marché du lingot risque de se resserrer très rapidement et le prix de l'or pourrait atteindre de nouveaux sommets.

Dans ce cas, la demande pourrait être forte pour les sociétés caractérisées par la solidité de leur bilan et de leurs actifs. Goldcorp et Detour Gold pourraient tirer parti de la hausse du prix du lingot au cours de la prochaine année. Les sociétés de

redevances, comme Franco-Nevada, pourraient voir augmenter la valeur de ces redevances et procurer des rendements robustes en cas de hausse des prix du métal jaune. »



Vincent Lépine,  
*Répartition de l'actif et gestion des devises*

« Les prix de l'or affichent une tendance descendante depuis quatre années consécutives, ce qui représente le marché baissier de l'or le plus long et le plus marqué depuis le début des années 1980. La faiblesse des prix du métal jaune est à l'opposé de la robustesse du dollar américain.

En effet, le billet vert a dépassé les sommets cycliques atteints en 2002 et semble en voie d'atteindre son sommet record établi il y a 30 ans. À ces niveaux, rien ne permet d'affirmer que l'économie américaine pourra composer encore longtemps avec la vigueur persistante du dollar américain. Les répercussions négatives sont déjà très visibles. Le déficit commercial hors énergie des États-Unis a récemment atteint des sommets records et devrait s'accroître encore plus. Par conséquent, l'activité dans les secteurs américains de production de biens a sensiblement ralenti et le risque de propagation aux secteurs des services a considérablement augmenté.

Quelles sont les conséquences pour l'or? L'atteinte d'un sommet pour le dollar américain coïnciderait probablement avec un renversement de la tendance pour les prix de l'or. Les sommets cycliques du billet vert atteints en 1985 et en 2002 coïncidaient avec un creux cyclique du prix de l'or. Au cours de l'année qui a suivi, le prix du métal jaune a sensiblement grimpé. »

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.