

Pleins feux sur les marchés

mars 2017

Marchés mondiaux

Les marchés financiers mondiaux ont enregistré un autre mois de rendements positifs en février. Les marchés boursiers mondiaux ont progressé de 2,8 % en dollars américains et de 4,4 % en dollars canadiens. Il y a de plus en plus de certitude que la situation des économies mondiales se stabilise, et dans certains cas s'améliore. La popularité des mouvements populistes continue de grandir dans l'arène politique mondiale, comme en témoignent clairement le vote sur le Brexit et les élections américaines. Les données faisant état d'une amélioration de l'économie américaine et les récents propos des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine et de sa présidente Janet Yellen ont convaincu les investisseurs qu'une hausse des taux d'intérêt en mars était une quasi-certitude.

Le marché boursier canadien a atteint un nouveau sommet le 21 février pour ensuite connaître un important repli dans les derniers jours du mois, et a dégagé un rendement total de +0,2 % pour la période. L'inquiétude au sujet des politiques commerciales du nouveau gouvernement américain a grandi vers la fin du mois, notamment en ce qui concerne l'incidence possible d'un ajustement fiscal à la frontière. Le dollar canadien a reculé de presque 2 % par rapport au dollar américain.

L'ensemble des marchés boursiers américains a inscrit un gain d'environ 4 %, et l'indice S&P 500 a atteint un nouveau sommet au cours du mois. L'opinion voulant que l'économie mondiale, bien qu'elle ne soit pas des plus vigoureuses, se dirige vers une croissance stable explique cette progression, tout comme l'expectative de politiques plus favorables aux entreprises mises en œuvre par l'administration Trump.

Les marchés boursiers internationaux ont gagné environ 1,5 % en dollars américains. Les marchés boursiers européens ont quant à eux inscrit des gains s'approchant de 2,5 % en monnaie locale, mais la faiblesse de l'euro a plombé les résultats exprimés en dollars américains. Les investisseurs perçoivent les élections en France et aux Pays-Bas qui auront lieu dans les mois à venir comme une mesure importante du climat politique mondial.

Les marchés émergents ont gagné 3,0 % en dollars américains et 4,0 % en monnaie locale; la Chine a surpassé ce résultat de 3,5 % en dollars américains. L'Inde a vu son PIB progresser de 7 % au dernier trimestre de 2016. Cet excellent résultat lui a permis de surpasser la Chine et de devenir la grande économie affichant la croissance la plus rapide au monde. Les titres de créance des marchés émergents ont également effectué une remontée.

Perspectives actuelles de la répartition de l'actif *

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

* Pour les portefeuilles équilibrés, au 28 février 2017.

Survол



Luc de la Durantaye

« Les forces poussant les taux à la hausse en 2017 sont multiples. Premièrement, la Réserve fédérale américaine devrait poursuivre la renormalisation et augmenter graduellement et prudemment les taux d'intérêt. Les marchés obligataires en tiennent d'ores et déjà compte, pour l'essentiel, dans leurs cours et cela devrait assurer un plancher pour les taux obligataires.

Deuxièmement, d'autres grandes banques centrales, comme la Banque du Japon et la Banque centrale européenne, continueront probablement leur expérimentation avec les politiques d'assouplissement quantitatif assorti d'un contrôle de la courbe des rendements déjà en place. L'objectif implicite est ici de redresser graduellement la pente de la courbe des rendements de manière ordonnée, à mesure que la conjoncture le permet. Les efforts déployés pour contrôler l'évolution des structures des durées au Japon et dans la zone euro devraient indirectement limiter l'ampleur et la vitesse auxquelles les taux peuvent monter sur les marchés nord-américains. Enfin, notre prévision tient compte du risque d'inflation associé à l'évolution possible sur les fronts budgétaires et du commerce international aux États-Unis. Les changements de politique envisagés pourraient modifier nettement le contexte de l'inflation américain. Résultat, les primes d'inflation intégrées dans les rendements obligataires vont probablement augmenter. Ensemble, ces facteurs sont modérément baissiers pour les cours des obligations, marginalement favorables pour les obligations canadiennes par rapport aux américaines et encore propices à un rendement supérieur des obligations de sociétés par rapport aux obligations souveraines. »

Titres à revenu fixe

Bien qu'une hausse des taux sera probablement annoncée aux États-Unis le 15 mars, les taux obligataires sont demeurés stables en février. La pression haussière que devrait normalement exercer une telle augmentation des taux a été atténuée par des attentes de croissance accrue suscitées par les changements que l'administration Trump promet d'apporter aux politiques américaines. Les inquiétudes entourant les perturbations que pourrait connaître l'Europe lors des élections qui s'y tiendront prochainement ont aussi contribué à diminuer cette pression. Pour sa part, la Banque du Canada n'augmentera probablement pas son taux directeur de sitôt. Au dernier trimestre de 2016, la croissance de l'économie canadienne a vraisemblablement été supérieure aux prévisions de la Banque du Canada. Toutefois, le Canada fait toujours face à des difficultés du côté des exportations, qui pourraient être exacerbées par des politiques commerciales protectionnistes aux États-Unis et une croissance décevante du revenu des ménages.

Actions canadiennes

Le marché boursier canadien a atteint un nouveau sommet le 21 février pour ensuite connaître un important repli dans les derniers jours du mois, et a dégagé un rendement total de +0,2 % pour la période. Depuis le début de l'année, l'indice composé S&P/TSX a progressé de +1,1 %. L'anticipation d'une mise en œuvre de politiques plus favorables aux entreprises par l'administration Trump stimule les cours boursiers. Les récents résultats trimestriels publiés par les sociétés américaines ont été dans l'ensemble plus élevés que prévu, mais plus contrastés qu'au Canada. Du côté des actions à grande capitalisation, Restaurant Brands International, qui est en voie d'acquiescer Popeyes Louisiana Kitchen, une chaîne américaine de restaurants, Canadian Tire et Pembina Pipeline se sont retrouvés à la tête du peloton pour le mois.

Survol

Les banques canadiennes inscrivent de solides bénéfices



Natalie Taylor
Actions - Services financiers

« Les banques canadiennes ont enregistré des résultats solides au cours du trimestre, dépassant les prévisions timides des analystes de 7 % en moyenne grâce au contrôle des dépenses, à la vigueur des marchés financiers et à la mise en œuvre d'améliorations visant les pertes sur créances. Ces solides résultats ont considérablement relevé le niveau des fonds propres. Abstraction faite des bénéfices liés aux marchés financiers, qui sont très volatils et tributaires du marché, les tendances d'amélioration visant les charges et le crédit devraient alimenter la croissance des bénéfices en 2017.

Les solides résultats obtenus sur les marchés financiers et l'amélioration en matière de dépenses donnent lieu à un levier d'exploitation positif

Les banques canadiennes ont tiré parti de la volatilité accrue qui a suivi l'élection américaine pour dépasser des prévisions consensuelles élevées en générant les plus importants revenus provenant d'activités de négociation des cinq dernières années. Les importants revenus tirés des activités de négociation et le contrôle rigoureux des dépenses ont donné lieu à un levier d'exploitation positif. Autrement dit, la croissance des revenus s'est avérée supérieure à la croissance des dépenses. Si les revenus provenant des activités de négociation peuvent être volatils, on peut toutefois s'attendre à ce que le contrôle des dépenses soit à l'ordre du jour pour quelques années encore, les banques canadiennes ayant collectivement engagé des dépenses de restructuration s'élevant à plus de 2 G\$ CA au cours des deux dernières années. Nous sommes d'avis que la Banque de Nouvelle-Écosse sera celle qui profitera le plus de

ces mesures en raison de sa gestion dynamique des coûts, l'institution ayant engagé des charges de restructuration de près de 600 M\$ CA. Notre analyse révèle que la banque est en mesure d'accroître sa productivité, tandis qu'elle se rapproche des meilleurs de sa catégorie. La Banque CIBC devrait également profiter des améliorations de productivité, principalement à partir de 2018. Alors que la Banque Royale a décidé de ne pas engager de frais de restructuration, elle gèrera ses dépenses sur une base continue. Par conséquent, d'importants progrès en matière de dépenses pourraient surprendre le marché en 2017.

Les mesures du crédit font toujours preuve d'une résilience

Les pertes liées au secteur de l'énergie ayant vraisemblablement atteint un sommet au deuxième trimestre de l'exercice 2016, le marché a dorénavant les consommateurs canadiens dans sa mire, car ils représentent une source potentielle de détérioration du crédit. Cette opinion repose sur des indicateurs macroéconomiques qui font état du surendettement des consommateurs et de la surchauffe des marchés de l'habitation. Toutefois, les consommateurs canadiens ont fait preuve de résilience. Au premier trimestre de 2017, les banques ont annoncé que leurs coûts liés au crédit avaient diminué pour un quatrième trimestre de suite, et les mesures du crédit hypothécaire sont demeurées élevées. Étant donné qu'on n'observe aucune détérioration marquée du crédit à la consommation et que les sociétés énergétiques continuent d'assainir leur bilan, nous sommes d'avis que les pertes sur créances ont atteint un sommet à court terme, et nous nous attendons à ce que la stabilisation du crédit se poursuive en 2017. À notre avis, la Banque CIBC est susceptible de tirer le plus grand avantage de cette résilience en matière de crédit, en raison de la préoccupation des marchés à l'égard de la croissance des prêts hypothécaires de la Banque. »

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des gestionnaires de portefeuille et non celles de Gestion d'actifs CIBC inc. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne vise aucunement à donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables. Il ne constitue 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 se trouve dans le présent document 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. Ni le matériel ni son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit explicite de Gestion d'actifs CIBC inc. ^{MD} Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques déposées de la Banque Canadienne Impériale de Commerce. 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 diffèrent sensiblement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.