

PLEINS FEUX SUR LES MARCHÉS

MARCHÉS MONDIAUX

Le mois d'octobre a été fidèle à sa réputation de mois éprouvant pour les investisseurs en actions. Les baisses de nombreux marchés boursiers du monde reflétaient les tensions commerciales, l'incertitude politique et, dans certains cas, la hausse des taux d'intérêt. Les actions mondiales a chuté de 7,3 % en USD et de 5,9 % en CAD, car le dollar canadien a faibli.

Les marchés boursiers américains larges ont perdu 6,8 % tandis que le Nasdaq 100 cédait 8,6 %. L'économie américaine continue de se renforcer, la progression de l'emploi se traduisant par un renforcement de la confiance des consommateurs et des dépenses. Mais l'embellie économique peut aussi entraîner de plus fortes demandes salariales, ce qui peut réduire les profits des entreprises en augmentant leurs coûts, risque que font déjà courir les tarifs douaniers. Le marché obligataire reflète également les craintes de l'inflation, et la hausse des rendements obligataires concurrence les dividendes des actions. Globalement, devant l'incertitude des élections de mi-mandat de novembre et la bonne performance des marchés pendant les neuf premiers mois de 2018, les investisseurs ont choisi de prendre du recul par rapport aux actions américaines en octobre.

Les marchés boursiers internationaux développés ont cédé 8 % (en USD); les actions japonaises étaient en baisse de 8,5 % (en USD). L'Europe compose avec un certain nombre de problèmes dont la question irrésolue du Brexit, le départ annoncé d'Angela Merkel en Allemagne et les craintes concernant la dette lourde et en croissance de l'Italie. Côté positif, l'agence de notation Moody's a rétrogradé la dette souveraine italienne, mais pas sous le seuil des obligations de qualité supérieure et elle a qualifié les perspectives du pays de « stables ».

Les marchés émergents ont chuté de 8,7 % (en USD) et ceux de la Chine ont perdu 11,5 % (en USD). Les investisseurs sont focalisés sur la réaction de l'économie chinoise aux tarifs douaniers imposés par les États-Unis – la moindre donnée qui éclaire cette situation est scrutée à la loupe. La baisse du renminbi chinois a compensé en partie les effets négatifs de ces sanctions. En une nouvelle mesure de relance, la quatrième en 2018, la Banque populaire de Chine a réduit les réserves obligatoires des banques chinoises pour les encourager à prêter.

PERSPECTIVES ACTUELLES DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF*

CATÉGORIE D'ACTIF	PONDÉRATION
Obligations canadiennes	Sous-pondération
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 31 octobre 2018.

SURVOL

Luc de la Durantaye - Les États-Unis et le Canada ont conclu un accord commercial en octobre

« Le passage de l'ALENA à l'AEUMC ne bouleversera probablement pas le paysage économique nord-américain. Mais, du point de vue des investisseurs, ce nouvel accord est un événement non négligeable, puisqu'il allège considérablement l'incertitude liée aux tensions commerciales montantes. Pour la Banque du Canada (BdC), l'incertitude entourant l'ALENA était un des motifs qui ont justifié le rythme inhabituellement lent de normalisation de sa politique monétaire (c.-à-d., la hausse des taux d'intérêt). C'est aussi ce qui a limité l'appréciation du dollar canadien. Avec la diminution de l'incertitude commerciale, les autorités monétaires canadiennes ont moins de raisons de tergiverser. À l'avenir, la BdC haussera probablement les taux d'intérêt à un rythme plus rapide (ou du moins en manifestera l'intention), ce qui assurera plus de soutien au dollar canadien à court terme.

Cela dit, le voile d'incertitude commerciale n'est pas totalement levé. Le nouvel accord commercial entre le Canada et les États-Unis n'est pas encore gravé dans le marbre et doit être approuvé par le Congrès américain. »

(voir page 2 un commentaire sur les résultats des élections américaines)

TITRES À REVENU FIXE

Après le dénouement des négociations de l'ALENA au début du mois, les rendements obligataires ont monté, sortant de leur fourchette des six derniers mois. Ils ont poursuivi leur ascension après que la BdC et la Réserve fédérale américaine ont fait savoir qu'elles continueraient de hausser les taux directeurs vers leur niveau neutre de 3 % dans les deux pays. La hausse des taux obligataires a été contrebalancée quelque peu par la chute des bourses, délaissées au profit des obligations. Les investisseurs ont compris que les rendements des obligations sont de plus en plus concurrentiels avec ceux des dividendes.

Comme on s'y attendait, la BdC a haussé ses taux et le marché à terme anticipe deux tours de vis de plus au cours des douze prochains mois avec des hausses similaires des taux américains. Cela représente un rythme plus lent que celui que laissent présager les banques centrales.

ACTIONS CANADIENNES

Malgré le soulagement de la conclusion d'un accord commercial du Canada avec les États-Unis, le marché boursier canadien a chuté de 6,3 % en octobre, à l'instar d'autres marchés du monde. Tous les secteurs de la bourse ont pâti, celui de l'énergie perdant 9 %, celui des matériaux, 5 % et celui des finances, 6 %. Les actions du secteur du cannabis, qui s'étaient envolées à l'approche de la date de la légalisation, sont retombées sur terre, contribuant à une perte de 18 % du secteur de la santé. Les chiffres de la croissance économique canadienne sont contrastés : le marché du travail s'améliore modestement, mais l'immobilier et le commerce de détail marquent le pas.



ÉLECTIONS AMÉRICAINES – QUELQUE CHOSE A-T-IL CHANGÉ ?



Luc de la Durantaye

Stratège en chef des placements

Le Parti démocrate a regagné la majorité au Congrès alors que les républicains ont renforcé leur contrôle du Sénat, ce qui préfigure deux années de blocage législatif aux États-Unis. C'était le résultat le plus bénin et le plus largement

anticipé du scrutin de mi-mandat. Est-ce une bonne ou une mauvaise nouvelle pour les investisseurs ? Ce résultat sera probablement marginalement positif pour les actifs à risque américains et mondiaux.

Historiquement, l'impasse législative est modestement positive, pour la simple raison que les changements de la réglementation sont habituellement coûteux. Si les démocrates avaient conquis les deux chambres, il y aurait probablement eu une marée de nouvelles règles. L'impasse peut aussi être préférable pour les marchés à une victoire totale des républicains, qui se serait sans doute soldée par de nouveaux grands changements de politiques.

Les élections de mi-mandat étant passées, avec un résultat conforme à leurs attentes, les marchés financiers tourneront probablement de nouveau leur attention vers le thème principal de l'année : la normalisation de la politique des banques centrales du monde (ce qui comprend des hausses de taux d'intérêt). Après des années d'argent facile et de grande abondance de liquidités, les investisseurs du monde se sont accoutumés aux injections de liquidités des banques centrales. À ce stade avancé du cycle économique, les banques centrales du monde devront trouver le bon rythme pour éponger cette liquidité.

L'issue des élections de mi-mandat ne semble pas devoir entraver les visées commerciales de M. Trump. Les démocrates du Congrès, comparativement aux républicains, soutiennent davantage les

initiatives commerciales de M. Trump (et l'AEUMC limite le libre-échange par rapport à l'ALENA). Le commerce et les tarifs douaniers n'étaient pas un enjeu électoral clé; même ceux qui en étaient affectés ont continué de soutenir les républicains. M. Trump dispose toujours du soutien politique nécessaire pour s'attaquer aux pratiques commerciales déloyales de la Chine et les tensions commerciales entre les deux grandes économies devraient continuer de ralentir la croissance mondiale.

La principale conséquence budgétaire de la conquête de la majorité par les démocrates à la Chambre des représentants est la diminution considérable de la probabilité de budgets conservateurs qui nuiraient à la croissance économique. Les conservateurs républicains veulent comprimer les dépenses de l'État pour faciliter de nouvelles réductions d'impôts. Mais les effets positifs de ces compressions ne seraient pas suffisants pour compenser l'effet négatif des réductions des dépenses. La principale conséquence est que la politique budgétaire risque moins de freiner l'économie à plus longue échéance.

Pour les marchés boursiers, on se souviendra que les actions américaines avaient gagné près de dix pour cent cette année avant la correction. Le secteur de la technologie (le plus lourd de l'indice S&P 500) donnait des signes d'euphorie, beaucoup de sociétés, dont Apple et Microsoft, ayant gagné 40 % ou plus.

Comme les taux d'intérêt partaient de près de zéro, nous pensons depuis longtemps que nous connaissons une période prolongée de hausse graduelle des taux obligataire et de faibles résultats pour les obligations. C'est toujours le cas pour l'Allemagne et le Japon, mais les obligations américaines se sont déjà nettement normalisées et se rapprochent de notre fourchette de juste valeur. Les résultats des élections éliminent la perspective d'une nouvelle dose de relance budgétaire financée par des emprunts, et du coup, les obligations américaines deviennent plus intéressantes.



Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des auteurs 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 ou la réalisation diffèrent sensiblement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.