

PLEINS FEUX SUR LES MARCHÉS

MARCHÉS MONDIAUX

Le sommet du G20 en Argentine en novembre a suscité la controverse politique, mais s'est aussi soldé par une détente (peut-être temporaire) dans la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. Cet événement a déclenché une reprise des actions américaines à la fin du mois de novembre, mais la volatilité a repris de plus belle au début de décembre. En novembre, les actions mondiales sont montées de 1,1 % en USD et de 2,4 % en CAD, car le dollar canadien a faibli.

Les marchés boursiers américains larges ont gagné 2 %, mais le Nasdaq 100 est resté pratiquement inchangé (0,1 %). Les élections de mi-mandat aux États-Unis n'ont réservé aucune surprise, les démocrates ayant repris le contrôle du Congrès. Mais les investisseurs reconnaissent que M. Trump aura moins de chances de réussir à faire adopter de nouvelles mesures de stimulation budgétaire et l'économie américaine va probablement ralentir. De plus, les hausses de taux d'intérêt ont freiné le marché immobilier résidentiel et un nouveau tour de vis en décembre prolongera probablement cette léthargie.

Les marchés boursiers développés internationaux sont pratiquement restés inchangés (en USD), les actions japonaises augmentant à peine de 0,4 % (USD). Les négociations entourant le Brexit arrivent à un point crucial alors que la première ministre, Theresa May, a du mal à concocter un accord acceptable pour toutes les parties. Elle a été forcée de reporter au mois de janvier un vote sur la proposition, sachant que le projet actuel ne serait pas adopté. La France est aux prises avec une révolte déclenchée par un projet de taxe environnementale sur les carburants, les « gilets jaunes » organisant des manifestations, émaillées de violence, un peu partout dans l'Hexagone. Le président Macron a temporairement suspendu la taxe. L'Italie continue de négocier les détails de sa réduction du déficit avec la Commission européenne.

Les marchés émergents sont montés de 4,1 % (en USD), alors que la Chine gagnait 7,3 % (en USD). Les actions chinoises ont connu une année difficile, réagissant au déferlement permanent de droits de douane et de menaces des États-Unis. Les mesures de stimulation du gouvernement chinois en 2019 pourraient aider à améliorer l'économie intérieure, mais les actions chinoises et celles des marchés émergents en général produiront presque assurément des rendements négatifs pour 2018.



Le point de vue de notre
stratège en chef des placements :

**LUC DE LA
DURANTAYE**

INCERTITUDE COMMERCIALE ET BAISSÉ DES VOLUMES NÉGOCIÉS EN DÉCEMBRE

La correction du marché des dernières semaines semble déconnectée par rapport aux informations plus équilibrées de cette période. Nous croyons que plusieurs événements auraient dû soutenir davantage les marchés financiers.

- Premièrement, la « trêve » entre les États-Unis et la Chine conclue au sommet du G20 en Argentine a retardé l'imposition de droits de douane additionnels. Le ton entre les États-Unis et la Chine était beaucoup plus constructif, malgré l'affaire Huawei. Cela pourrait indiquer que la tolérance ou l'appétence de l'administration Trump pour la volatilité du marché diminue en vue d'une réélection en 2020. L'incertitude commerciale est présente, mais les récents événements pourraient être interprétés comme n'augmentant pas les risques de baisse pour les marchés financiers.
- Deuxièmement, la politique de la Réserve fédérale américaine (la Fed) s'adoucit, du moins en paroles, à en croire les allocutions des gouverneurs de la Fed. Les statistiques américaines restent relativement saines, mais elles ont fléchi, donnant à la Fed l'occasion d'envisager un ralentissement de son rythme de hausses régulières des taux d'intérêt. Le discours tenu à l'endroit du marché sur la politique monétaire européenne a également pris un ton un peu plus accommodant. Cela devrait continuer après les faibles statistiques de l'emploi de novembre. Même les négociations sur le budget italien avec le Conseil européen ont avancé dans la bonne direction, quoiqu'à un rythme glacial. Les objectifs politiques italiens restent mal alignés avec ceux des technocrates européens, mais les conséquences de n'avoir pas conclu d'accord sur le budget devraient forcer l'adoption d'un compromis qui pourrait faire baisser les tensions dans la zone euro.
- En dernier lieu, l'accord sur des réductions de production de l'OPEP aide à la fois à enrayer la forte chute des prix du pétrole et à ne pas produire pas d'inversion marquée des prix qui pourrait compromettre la croissance économique future ou créer des tensions inflationnistes.

Tout cela demeure provisoire et d'autres risques financiers (p. ex., le Brexit) restent irrésolus. Globalement, nous conservons comme scénario économique principal celui d'une poursuite de la croissance au cours des 12 prochains mois. La politique monétaire est toujours accommodante et nous n'entrevoyons pas de grands déséquilibres économiques comme ceux qui ont traditionnellement mené à la fin d'une période d'expansion.

TITRES À REVENU FIXE

Le marché obligataire a connu une reprise en novembre, faisant monter les taux sur l'ensemble de la courbe des rendements. La reprise était largement attribuée aux indices d'un ralentissement de l'économie mondiale et au fait que la Fed et la Banque du Canada (BdC) pourraient prochainement marquer une pause dans leurs campagnes de hausse des taux d'intérêt. L'économie du Canada a aussi peiné devant la faiblesse des prix des matières premières. Cela pourrait ébranler la confiance récente de la BdC en une résurgence des dépenses d'investissement des entreprises qui aurait dû compenser la diminution des dépenses de consommation découlant des modifications des règles d'admissibilité à des prêts hypothécaires et de l'augmentation des taux d'intérêt.

ACTIONS CANADIENNES

Les actions canadiennes ont gagné 1,4 % en novembre, rebondissant légèrement par rapport aux baisses d'octobre, alors que la volatilité continue. Les sociétés financières canadiennes (+2 %) et la technologie de l'information (+2,9) étaient en tête des gains. Les actions du secteur de l'énergie ont chuté (-2,4 %), reflétant les fortes baisses des prix du pétrole de novembre (-22 %). Constituant un défi supplémentaire, les prix de l'énergie canadiens continuent de se négocier à une décote importante par rapport aux prix internationaux. Après une réduction de la production de l'OPEP au début de décembre, le pétrole a légèrement rebondi.

SURVOL



LE POINT SUR LA TECHNOLOGIE

Jonathan Mzengeza
Analyste – Actions

Depuis le début d'octobre, la technologie accuse une contre-performance par rapport à l'ensemble du marché, les principaux indices comme le Nasdaq à forte prépondérance technologique ayant reculé de 13 %. Cela dépassait les baisses du marché large et était attribuable à plusieurs facteurs dont le contentieux commercial entre les États-Unis et la Chine, les craintes d'une hausse des taux d'intérêt et la décélération de la croissance économique. La technologie a été durement frappée parce que le différend commercial sino-américain a une incidence démesurée sur ce secteur, dont les chaînes d'approvisionnement mondiales sont très liées à la Chine. De plus, plusieurs sociétés du groupe FAANG* ont présenté des résultats et des prévisions qui ont déçu le marché.

Malgré la déception des attentes du marché lors de la présentation de ses résultats trimestriels, nous continuons de croire que les caractéristiques fondamentales d'Amazon demeurent fortes. Le commerce électronique mondial ne représente encore que 9 % des dépenses au détail de la planète et Amazon est le chef de file du commerce en ligne. En outre, Amazon Web Services, le secteur d'infonuagique des entreprises, est actuellement le chef de file du segment.

Les résultats d'Apple reflétaient l'incertitude au sujet de la poursuite de la demande de son produit emblématique, l'iPhone, qui représente environ 60 % de son volume d'affaires. Les demandes de téléphones intelligents devraient être faibles étant donné que beaucoup de consommateurs voient peu d'innovation malgré une

forte augmentation des prix. Après une période de consolidation, nous croyons qu'Apple pourrait être un investissement alléchant.

Les sociétés de services Internet font face à un avenir incertain – l'incidence de la surveillance réglementaire et des nouvelles réglementations (comme la réglementation générale sur la protection des données) n'a pas encore été pleinement prise en compte. Cela devrait avoir un effet sur la capacité de ces sociétés de générer une croissance des revenus ainsi que sur la rentabilité, les sociétés dépensant davantage pour se mettre en conformité.

Globalement, nous sommes le plus constructifs à l'égard du secteur des logiciels, étant donné le risque commercial limité ou nul et les facteurs de croissance sous-jacents de longue durée tels que la transition à l'infonuagique et la transformation numérique. Nous avons une préférence pour Microsoft, ServiceNow et Salesforce.com dans ce secteur. Nous entrevoyons aussi des occasions à saisir dans l'analyse et la sécurité des données.

Nous sommes le plus négatifs à l'égard du secteur des semi-conducteurs, en raison de l'important risque commercial et la détérioration des caractéristiques fondamentales. Les niveaux de stock dans la chaîne d'approvisionnement restent supérieurs aux moyennes historiques et la demande sur des marchés finaux clés, comme les secteurs de l'industrie, les centres de données et l'automobile, diminue. De plus, la correction des prix des actifs en cryptomonnaies a eu un effet négatif sur la demande dans ce secteur. Le seul point brillant est celui des communications, puisque le lancement des réseaux 5G entraîne une demande accrue pour les sociétés de semi-conducteurs exposées à ce marché final.

*Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google

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.