

Pleins feux sur les marchés

Septembre 2016

Marchés mondiaux

Les actions mondiales ont marqué une pause en août, après une solide remontée en juillet dans la foulée du référendum sur le Brexit. Les spéculations entourant les mesures que prendront les banques centrales demeurent un thème dominant, l'attention étant surtout portée sur le moment de la prochaine hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et sur les éventuelles mesures de relance non traditionnelles (p. ex., l'assouplissement quantitatif) qui pourraient être mises en œuvre ailleurs. Les marchés boursiers mondiaux ont progressé de 0,08 % en dollars américains et de 0,70 % en dollars canadiens.

Aux États-Unis, les marchés boursiers ont clôturé le mois presque qu'au même point qu'au départ. Les investisseurs ont pris une pause après la solide reprise de juillet et ont mis l'accent sur les données relatives à l'emploi et d'autres statistiques économiques. Ils tentent d'évaluer la probabilité d'une hausse des taux en septembre, ou possiblement en décembre. Les statistiques en matière d'emploi se sont révélées étonnamment vigoureuses en juillet, mais les données du mois d'août, qui font souvent l'objet de révisions ultérieures, ont été décevantes.

Les actions canadiennes ont légèrement progressé, de 0,3 % environ; tandis que le prix du pétrole a grimpé, celui d'autres produits de base, comme le cuivre et l'or, a reculé. Le repli de l'or résulte en partie de l'éventualité d'une appréciation du dollar américain, la probabilité d'une hausse des taux d'intérêt aux États-Unis s'étant légèrement accrue à en juger par les propos tenus par Janet Yellen et d'autres membres de la Réserve fédérale américaine.

Les principaux indices des marchés boursiers internationaux sont restés presque inchangés en août, même si les pays, pris individuellement, ont été plus volatils. La Banque d'Angleterre a renoué avec sa politique d'assouplissement quantitatif, a abaissé ses taux directeurs, a prévu d'autres réductions de taux et a laissé entendre que les taux demeureraient faibles pour les prochaines années. Ces décisions n'ont rien de surprenant vu l'incertitude générée par le vote sur le Brexit.

Les marchés émergents dans leur ensemble ont enregistré de solides gains, surtout par rapport au reste du monde, clôturant le mois en hausse de 2,5 % (en \$ US). Le marché boursier chinois a progressé d'environ 7,4 %. Parmi les bonnes nouvelles, mentionnons l'annonce par l'organisme de réglementation des valeurs mobilières d'un accord attendu depuis longtemps et visant à jumeler les places boursières de Shenzhen et de Hong Kong. En outre, certaines limites quant aux montants que peuvent investir les étrangers sur le marché chinois seront éliminées.

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 31 août 2016.

Survol



Luc de la Durantaye

« Les fluctuations du dollar américain sont fortement influencées par les attentes du marché à l'égard de la politique monétaire de la Fed depuis un an. L'année a commencé

avec un changement radical de ces anticipations – les participants du marché qui étaient d'abord convaincus que le cycle de resserrement de la Fed débutait à peine, ont commencé à croire que la Fed se mettrait plutôt sur la touche pendant une durée prolongée. Cela a suffi à faire baisser le billet vert par rapport à la plupart des autres monnaies. Depuis, les opérateurs ont du mal à déterminer quel sera le prochain geste de la Fed, ce qui s'est soldé par un accroissement de la volatilité du dollar américain.

Mais au-delà de cette volatilité à court terme, un élément ressort : le dollar américain reste vigoureux par rapport aux monnaies de la plupart des partenaires commerciaux des États-Unis, sauf le yen, et cela handicape la rentabilité des sociétés américaines. Leurs bénéfices diminuent depuis trois trimestres – ce qui constitue une récession des profits. Dans ces circonstances, il est très difficile pour la Fed de s'engager dans de nouvelles mesures de resserrement de la politique monétaire. Plus la Fed hausse ses taux, plus le dollar américain monte et plus les bénéfices des sociétés américaines en souffrent. La volatilité accrue du dollar américain a donc toutes les chances de continuer. »

Titres à revenu fixe

La présidente Janet Yellen et plusieurs gouverneurs de la Réserve fédérale ont indiqué que des hausses de taux d'intérêt supplémentaires sont justifiées, possiblement dès septembre. Ces indications ont provoqué une remontée des taux de rendement des obligations américaines. Ceux-ci demeurent toutefois près de leurs creux historiques, la croissance globale étant toujours inférieure aux prévisions faites en début d'année. Quant aux obligations canadiennes, elles n'ont pas suivi la tendance haussière des obligations américaines, en raison de la série de résultats économiques décevants, en grande partie imputables aux répercussions des incendies de forêt de Fort McMurray. Toutefois, les difficultés que connaît le Canada sont plus profondes, la croissance anémique aux États-Unis ayant plombé les retombées favorables attendues de la faiblesse du huard.

Actions canadiennes

Le marché boursier canadien a atteint un sommet inégalé de 52 semaines et a clôturé le mois en hausse de 0,3 %, portant le rendement cumulé annuel de l'indice composé S&P/TSX à 14,4 %. Les actions aurifères ont connu des replis, la vigueur du dollar américain s'étant traduite par une baisse du prix de l'or. Les secteurs qui ont inscrit le meilleur rendement relatif au cours du mois sont ceux de la santé, de la consommation de base et de l'industrie. En revanche, les matériaux, les services publics et les télécommunications ont enregistré des rendements négatifs. L'OPEP tiendra une réunion informelle à la mi-septembre afin de discuter des mesures qui pourraient être mises en place pour stabiliser les prix du pétrole. Agrium et Potash ont annoncé qu'elles ont amorcé des pourparlers en vue d'une fusion.

Survol



Natalie Taylor
Actions - Services financiers

Les banques canadiennes ont enregistré des résultats solides au cours du trimestre, dépassant les prévisions timides des analystes (de 6 % en moyenne) grâce au contrôle des dépenses, à la vigueur des marchés financiers et à l'amélioration des provisions pour pertes sur créances. Abstraction faite des bénéfices liés aux marchés financiers, qui sont très volatils et tributaires du marché, les tendances d'amélioration des charges et des coûts de crédit devraient alimenter la croissance des bénéfices en 2017.

Les charges de restructuration se traduisent par une amélioration des dépenses et un levier d'exploitation positif

Au cours des deux dernières années, les banques canadiennes ont collectivement engagé des dépenses de restructuration s'élevant à plus de 2 G\$ CA. À l'origine, les économies étaient réinvesties dans les technologies et dans des initiatives d'optimisation des succursales. Toutefois, les résultats du troisième trimestre de 2016 ont révélé que les économies réalisées plus récemment contribuent maintenant davantage aux bénéfices. Après trois ans de leviers d'exploitation négatifs, la croissance des revenus dépasse enfin celle des dépenses, et ce, malgré le contexte de faible croissance. Selon nous, le contrôle des dépenses demeurera un thème dominant au cours des prochaines 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, 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 profitera également 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 coûts du crédit liés au secteur de l'énergie ont vraisemblablement atteint un sommet

Au cours des deux dernières années, l'attention des marchés s'est fortement concentrée sur la détérioration de la qualité du crédit des sociétés liées à l'énergie et sur les pertes potentielles des banques. Alors que seulement 2 % à 3 % des prêts sont exposés au secteur de l'énergie, le taux de « perte en cas de défaillance » est élevé par rapport aux autres types de prêts. Au cours du deuxième trimestre de 2016 (février à avril), le prix du pétrole WTI a atteint 26 \$ US, après quoi les provisions pour pertes sur créances relatives à l'énergie ont fortement augmenté. Les prix du pétrole se sont redressés depuis, et les sociétés de l'énergie ont amélioré leurs coûts d'exploitation et leurs bilans. Par conséquent, les résultats du troisième trimestre ont révélé une amélioration des coûts de crédit dans le secteur de l'énergie. Nous croyons que les provisions pour pertes de crédit ont plafonné à court terme et qu'elles se stabiliseront davantage en 2017. Encore une fois, nous sommes d'avis que la Banque de Nouvelle-Écosse est la mieux placée, vu son exposition supérieure au secteur de l'énergie.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des gestionnaires de portefeuille et non celles de Gestion d'actifs CIBC inc. Ce document entend 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. Les renseignements fournis dans le présent document proviennent de sources jugées fiables et nous ont semblé justes au moment de les publier, mais nous ne pouvons en garantir ni l'exactitude, ni 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 exprès 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.