

## L'ATTENTION DES MARCHÉS RETOURNE AU RESSERREMENT DES CONDITIONS FINANCIÈRES

Septembre 2022

Après la belle remontée qui a suivi le creux du 16 juin 2022, l'humeur des marchés a changé vers la fin d'août. La raison? Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine (la Fed), a averti qu'il était nécessaire de continuer à relever les taux d'intérêt pour combattre l'inflation, même si cela pouvait s'avérer « douloureux ». Les marchés espéraient que la politique monétaire pivote (ou marque une pause) à court terme, ce qui avait alimenté la reprise, mais ils ont plutôt vu leurs espoirs s'évanouir.

M. Powell a fait ces commentaires dans un discours durant la conférence économique annuelle de la banque centrale à Jackson Hole. Dans sa mise à jour sur l'économie, l'inflation et les taux d'intérêt, il a souligné que la Fed avait comme principal objectif de ramener l'inflation à sa cible de 2 %.

Les équipes de placement de Gestion d'actifs CIBC continuent de suivre avec attention l'évolution des marchés et demeurent déterminées à favoriser l'atteinte des objectifs des conseillers et des investisseurs canadiens. Vous trouverez leurs perspectives ci-dessous.

### Perspectives de l'équipe Multiclasse d'actifs et gestion des devises

La croissance mondiale ralentit. Le resserrement de la politique monétaire des banques centrales, en réponse aux risques que pose l'inflation élevée, devrait ralentir encore davantage la croissance au cours des prochains trimestres, la menant à un rythme inférieur à sa tendance à long terme. Le risque d'un atterrissage brutal de l'économie a continué d'augmenter.

La publication en juillet de données meilleures que prévu sur l'inflation a suscité l'espoir d'un assouplissement précoce de la politique monétaire des banques centrales ainsi que d'une reprise partielle des marchés boursiers et des autres marchés d'actifs de risque. Même si l'inflation globale devait encore ralentir au cours des prochains mois, l'inflation de base, qui est au cœur des préoccupations des banques centrales, Fed comprise, devrait demeurer plus persistante et bien au-dessus des taux cibles dans un avenir prévisible. Cette persistance devrait témoigner de la rigidité des prix du logement et de la main-d'œuvre. Et la fin du resserrement de la politique monétaire de la Fed ne devrait survenir que si l'inflation de base commence à baisser de façon prononcée.

Maintenant que la Fed a fait part de son intention de maintenir le cap en ce qui a trait au resserrement de sa politique monétaire, nous croyons qu'une nouvelle baisse des cours boursiers est à prévoir. Les prévisions de bénéfices, de ventes et de marges devraient s'affaiblir à mesure que la croissance économique ralentit. Certaines économies seront probablement plus affaiblies que d'autres. La zone euro semble particulièrement vulnérable, ce qui laisse croire que les risques de baisse à court terme sont plus prononcés pour les actions européennes. Les taux obligataires sont également vulnérables, mais dans ce cas-ci à une hausse modérée, car les prévisions du marché en matière de taux d'intérêt s'accordent sur le message de la Fed.

### Perspectives de l'équipe des titres à revenu fixe

À l'heure actuelle, deux forces économiques continuent de dominer les marchés financiers : les craintes liées à l'inflation et les peurs de récession. Nous nous attendons à ce que le PIB ralentisse considérablement au cours de la prochaine année, sous l'effet d'un repli de la consommation et d'un ralentissement du secteur des entreprises. Il reste à voir jusqu'où la Fed relèvera les taux dans un contexte de ralentissement économique.

L'équipe continue d'étoffer les portefeuilles de titres à revenu fixe de façon opportuniste, en partie en achetant de nouvelles obligations de sociétés de qualité supérieure qui, en raison de la faiblesse du marché, sont assorties d'importantes concessions à des écarts de taux intéressants. La durée des titres à revenu fixe a été gérée activement au moyen d'opérations tactiques sur des positions longues et courtes, tandis que les taux fluctuaient dans notre fourchette de négociation prévue. L'inversion de la courbe des taux et les écarts de

taux élevés des obligations de premier ordre à court terme procurent une bonne valeur aux obligations de sociétés dont le terme est plus court. Nous continuons de préférer les obligations à moyen terme par rapport à celles à long terme, car nous prévoyons que la courbe des taux s'accroîtra à moyen terme.

Pour le moment, nous ne pensons pas augmenter de manière importante notre exposition aux obligations à rendement élevé. Selon nous, de meilleures occasions se présenteront lorsque les peurs de récession s'intensifieront.

## **Perspectives de l'équipe des actions**

Les banques centrales continueront de relever les taux d'intérêt, probablement jusqu'à ce qu'un ralentissement économique se produise. C'est la seule façon de réduire l'inflation, qui demeure obstinément élevée. Par conséquent, nous nous attendons à ce que la volatilité continue d'augmenter à mesure que les flux de trésorerie futurs et les prévisions de bénéfices à court terme sont révisés à la baisse. Toutefois, certaines conditions atténuantes, comme la vigueur du marché de l'emploi et l'ampleur de l'épargne excédentaire, laissent entrevoir un repli court et superficiel.

Les sociétés qui jouissent d'un solide pouvoir de fixation des prix, d'un endettement prudent et d'avantages concurrentiels durables sont les mieux placées pour survivre à ce ralentissement et prospérer lorsque les conditions s'amélioreront.

Au Canada, nous continuons de privilégier les secteurs de l'énergie – tant les producteurs de pétrole que de gaz naturel, compte tenu de la persistance prévue des déséquilibres entre l'offre et la demande – et de la finance. Ces secteurs ont tendance à surpasser les autres en période de hausse des taux d'intérêt : le secteur de l'énergie a la capacité d'absorber les hausses de coûts et celui de la finance dégage des marges d'intérêts nettes relativement intéressantes. Malgré les prix élevés, l'offre n'augmente pas en conséquence (en raison de facteurs ESG et de l'incertitude en matière de réglementation). Bien que les prix aient quitté leurs récents sommets, il faut en comprendre que, à long terme, les prix de l'énergie resteront probablement près des valeurs les plus élevées de leurs moyennes historiques.

À l'échelle mondiale, alors que l'on s'attend à ce que la hausse des taux d'intérêt exerce encore plus de pression sur les valorisations, les secteurs à forte croissance dont les flux de trésorerie sont à long terme et les secteurs dont l'endettement est élevé seront probablement plus affectés

Nous continuons de rechercher des sociétés bien gérées à des prix attrayants, tout en portant notre attention aux paramètres fondamentaux à long terme. Nous estimons qu'il s'agit de la stratégie la plus efficace afin d'accumuler de la richesse pour les clients de nos mandats d'actions.

## **La création de richesse à long terme exige une vision à long terme**

Tenter d'anticiper les marchés n'est jamais avisé, car ils sont toujours tournés vers l'avenir et ont tendance à reculer lorsque l'humeur des investisseurs est pessimiste et que les conditions économiques semblent les plus désastreuses. Dans de telles périodes, il est important d'être soutenu par une grande équipe de gestion d'actifs qui possède les infrastructures de recherche et l'expertise nécessaires pour comprendre les marchés en évolution et aller au-delà des tensions actuelles. À mesure que le paysage change, de nouvelles occasions de placement peuvent se présenter à ceux qui voient les choses à long terme.

## **Mention juridique**

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Le présent 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 de chacun et l'actualité doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Sauf

indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer.

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 les rendements réels pourraient différer considérablement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.

Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC), utilisées sous licence.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc.