

# PLEINS FEUX SUR LES MARCHÉS

## MARCHÉS MONDIAUX

Après une fin d'année 2018 dépressive, les marchés financiers sont repartis à la hausse en janvier 2019. Ce n'est pas l'optimisme devant de meilleures perspectives de croissance qui a inspiré l'enthousiasme pour les actions. Au contraire, les signes de plus en plus évidents d'un ralentissement de la croissance mondiale ont incité les banques centrales à adopter un ton plus accommodant. Ainsi, les investisseurs ont été quelque peu rassurés; les hausses de taux d'intérêt allaient pouvoir suivre une cadence plus lente. En janvier, les marchés mondiaux ont augmenté de 7,8 % (USD) et de 3,6 % (CAD) puisque le dollar canadien s'est apprécié.

Les marchés boursiers américains larges ont monté de 8 %, tandis que le Nasdaq 100 augmentait de 9,2 %. Les informations sur la paralysie partielle de l'administration fédérale américaine ont dominé l'actualité et une baisse de la confiance des entreprises et des consommateurs semblait pour le moins être une réaction partielle à l'impasse. Mais de solides statistiques de l'emploi pour décembre et janvier ont montré que l'économie américaine reste en assez bonne forme. À la fin du mois, une résolution temporaire du blocage de l'administration a pavé la voie à un rebond des actions américaines qui ont enregistré les meilleurs rendements pour un mois de janvier en 30 ans.

Les marchés boursiers internationaux des pays développés ont monté de 6,6 % (en USD) et les actions japonaises, de 6,1 % (en USD). En décembre, les propositions de budget italien pour 2019 ont obtenu le feu vert de la Commission européenne – ce qui est une étape positive. Mais l'Italie reste un risque important pour l'Europe puisque les banques européennes détiennent une grande partie de la dette italienne, surtout BNP Paribas en France, mais aussi les banques allemandes et belges. L'incertitude entourant le Brexit persiste à l'approche de la date fatidique de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, à la fin de mars.

Les marchés émergents ont gagné 8,8 % (en USD), tandis que la Chine a monté de 11,1 % (en USD). Au début de janvier, la banque centrale chinoise a une fois de plus réduit les réserves obligatoires des banques pour relancer l'économie intérieure en perte de vitesse. Alors que le PIB chinois dépasse encore celui de la plupart des autres économies mondiales, la croissance récente du PIB annuel de 6,4 % représente le rythme d'expansion le plus faible depuis 1990.



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

**LUC DE LA  
DURANTAYE**

## LA VOLATILITÉ DE DÉCEMBRE A-T-ELLE CRÉÉ DES OCCASIONS D'ACHAT?

L'amélioration de la valorisation de la plupart des catégories d'actifs – à l'exception des obligations souveraines des marchés développés – sera une consolation des marchés financiers. Du strict point de vue de la valorisation, les actions sont actuellement plus intéressantes que les obligations gouvernementales. Les obligations souveraines des marchés émergents et les obligations de sociétés deviennent aussi plus intéressantes dans l'hypothèse d'une poursuite de la croissance. Cependant, ces avantages de valorisation pourraient ne pas se matérialiser à court terme à moins que le ralentissement économique se stabilise et que les risques géopolitiques diminuent. Le moment d'une augmentation de la proportion des actifs à risque est difficile à déterminer dans ce contexte volatil. Mais l'accumulation prudente de positions devrait être rémunératrice à long terme.

En plus du ralentissement de la croissance, les marchés émergents (ME) ont souffert de la hausse des taux d'intérêt, de la vigueur du dollar américain, de la guerre commerciale américano-chinoise et de chocs particuliers à certains pays comme l'Argentine, la Turquie et le Brésil. Ces entraves devraient faiblir en 2019. La Fed devrait marquer une pause, ce qui implique un potentiel de hausses limité pour les taux d'intérêt à long terme et le dollar américain. La turbulence dans quelques pays en difficulté des ME semble contenue pour le moment. Les marchés émergents sont devenus plus résilients au fil des ans, mais leurs actifs restent cycliques et gardent plus de potentiel de hausse. Étant donné leur valorisation intéressante, ils devraient représenter une des catégories d'actifs les plus performantes une fois que la poussière sera retombée.

## TITRES À REVENU FIXE

Le marché obligataire a commencé l'année sur de bonnes bases, les rendements ayant baissé sur l'ensemble de la courbe des taux. Les écarts de crédit diminuaient alors que reprenait la demande d'actifs plus risqués des investisseurs. Le catalyseur a été le ton plus accommodant de la Réserve fédérale américaine qui estime maintenant que le taux des fonds fédéraux est proche du niveau neutre. La Fed a aussi indiqué que sa prochaine intervention pourrait être une hausse ou une baisse de son taux directeur, selon l'évolution des statistiques économiques.

La Banque du Canada (BdC) est également plus accommodante, ayant pris acte du ralentissement de l'économie au quatrième trimestre en raison de l'impact de la chute des prix du pétrole et d'un

ralentissement du marché immobilier résidentiel. Le marché des contrats à terme accorde maintenant une probabilité de moins de 50 % à une hausse du taux directeur de la BdC en 2019.

## ACTIONS CANADIENNES

Les actions canadiennes ont augmenté de 8,7 % en janvier, où tous les secteurs ont monté après le repli de la fin de 2018. Le minuscule secteur de la santé (2 % de l'indice S&P/TSX) a augmenté de 43 % quand les actions liées au cannabis ont regagné une partie du terrain perdu à la fin de 2018. La remontée des prix du pétrole a avantagé certaines actions du sous-secteur de l'énergie, qui a gagné 10,7 %. Tous les sous-secteurs ont enregistré des gains au cours du mois, le poids lourd que représente le secteur financier ayant augmenté de 8,5 %, celui des matériaux, de 6,7 % et celui des valeurs industrielles de 7,4 %.

## SURVOL



**Brian See**

*Gestionnaire de portefeuille -  
Actions mondiales*

Les prix du pétrole étaient extrêmement volatils au cours des trois derniers mois de 2018, ayant monté à 75 \$ le baril au début du trimestre pour chuter sous les 45 \$ quelques mois plus tard. Ces prix se sont maintenant ressaisis autour de 50 \$ à 55 \$ le baril, mais nous croyons que la volatilité persistera en 2019 étant donné le grand nombre de facteurs qui déterminent les prix du pétrole.

Pour établir des prévisions de l'offre de pétrole, nous examinons principalement trois éléments. Le premier est celui des réductions de l'OPEP. L'an dernier, l'OPEP a mis en œuvre une réduction de 1,2 M b/j\* qui est entrée en vigueur le 1er janvier 2019. Cela aura évidemment pour effet de réduire l'offre sur le marché, de faire baisser les stocks de pétrole et d'aider au maintien de l'équilibre des marchés pétroliers. Le deuxième grand facteur est la situation du Venezuela. Ce pays est en état de chaos économique et social, et l'a été depuis l'accession du président Maduro au pouvoir. La production de pétrole a chuté continuellement et se situe actuellement tout juste au-dessus de 1 M b/j — après avoir culminé à 2,4 M b/j. À la fin de janvier, l'administration américaine a annoncé des sanctions économiques qui ciblent le secteur pétrolier du Venezuela. Les entités américaines et d'autres nationalités traitant avec le Venezuela doivent suspendre leurs achats de pétrole de ce pays au risque de s'exposer à des sanctions américaines. Cela ressemble aux sanctions imposées

par les États-Unis à l'Iran et empêche le pétrole vénézuélien de parvenir au marché, ce qui réduit également l'offre.

Nous prenons également en considération la situation des producteurs d'hydrocarbures de schistes des États-Unis. Ces sociétés préparent maintenant les budgets et déterminent les dépenses d'investissement alors que les prix du pétrole oscillent autour de 50 \$ à 55 \$. Ces chiffres sont à comparer aux budgets créés l'an dernier dans un contexte de prix du pétrole de 60 \$ à 65 \$. La baisse des prix du pétrole entraînera une diminution des dépenses en immobilisations et, à terme, de la production de pétrole.

De l'autre côté de l'équation, la demande de pétrole est une grande inconnue. La croissance du PIB mondial décélère et continuera probablement de ralentir pendant toute l'année. Une des caractéristiques importantes que nous suivrons est la consommation de carburant diesel et de produits courants comme l'essence. Ces niveaux de stocks doivent baisser pour confirmer que la demande reste bien soutenue.

Globalement, après avoir combiné les facteurs de l'offre et de la demande, nous croyons que le pétrole se négociera dans une fourchette comprise entre 50 \$ et 60 \$ pendant le plus clair de 2019. De toute évidence, il s'agit d'une cible mouvante et beaucoup de variables peuvent changer. Cependant, nous croyons qu'il s'agit d'une fourchette réaliste qui met en équilibre les nombreux facteurs qui affectent actuellement l'offre et la demande.

\*millions de barils/jour

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. <sup>MP</sup>Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques déposées de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC), utilisée sous licence. 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.