

# PLEINS FEUX SUR LES MARCHÉS

## MARCHÉS MONDIAUX

En février, les marchés boursiers ont continué de se rétablir après les chutes de la fin de 2018 et ont ajouté aux gains de janvier. Les signes de plus en plus manifestes d'un ralentissement des économies mondiales et leur prise en compte dans les décisions de politique monétaire par les banques centrales ont été positifs. Le report des nouveaux tarifs douaniers américains contre la Chine a aussi suscité l'optimisme. En février, les marchés mondiaux ont augmenté de 3 % (en USD) et de 3,3 % (en CAD) alors que le dollar canadien a faibli.

Les marchés boursiers américains larges ont monté de 3,2 %, tandis que le Nasdaq 100 augmentait de 2,9 %. Les statistiques solides du PIB américain au quatrième trimestre de 2018 ont révélé une croissance de 2,6 % (annualisée) alors qu'on prévoyait 2 % à 2,4 %. Cette bonne nouvelle a été un peu estompée par des données plus récentes témoignant d'un ralentissement du marché du travail – seulement 20 000 nouveaux emplois nets ont été créés en février, quoique les salaires aient augmenté de 3,4 % (d'une année à l'autre), soit la plus forte hausse depuis 2009, alors que le taux de chômage a baissé à 3,8 %.

Les marchés boursiers internationaux des pays développés ont monté de 2,6 % (en USD) et les actions japonaises ont stagné (en USD). À sa plus récente réunion, la Banque centrale européenne (BCE) a annoncé un nouveau programme de prêts (TLTRO) (voir en page 2). Les enjeux politiques continuent de faire les manchettes, l'Espagne ayant annoncé des élections anticipées en avril alors que la première ministre britannique, Theresa May, a du mal à trouver une solution viable avant la date limite du Brexit de la fin de mars.

Les marchés émergents ont progressé de 0,2 % (en USD), tandis que la Chine a gagné 3,5 % (en USD). Les données récentes ont révélé une reprise de la croissance du crédit en Chine – ce qui fait suite à plusieurs interventions de la banque centrale chinoise pour stimuler l'économie en réduisant les réserves obligatoires des banques. Cela peut être un signe encourageant de l'accès au crédit, ce qui pourrait stimuler l'économie intérieure et peut-être contrebalancer un peu les problèmes commerciaux actuels de la Chine avec les États-Unis.



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

**LUC DE LA  
DURANTAYE**

## LES TAUX D'INTÉRÊT CANADIENS AUGMENTERONT-ILS EN 2019?

Nous croyons que la Banque du Canada pourrait être forcée de suspendre ses interventions plus tôt qu'on le prévoit généralement (c.-à-d. arrêter d'augmenter les taux d'intérêt), en raison du resserrement prononcé des conditions financières.

Au cours de la dernière décennie, le secteur privé non financier canadien a massivement augmenté le fardeau de ses dettes et les ménages canadiens ne sont pas les seuls à être lourdement grevés. Le fardeau de la dette des sociétés non financières canadiennes représente maintenant 114 % du PIB, un des ratios les plus élevés du monde développé. Pour satisfaire leurs besoins de financement, les entreprises non financières ont non seulement emprunté beaucoup plus auprès des banques canadiennes, elles ont aussi émis de grandes quantités d'obligations, au Canada et aux États-Unis. Cela veut dire qu'elles sont vulnérables à une hausse des taux directeurs au Canada ainsi qu'au resserrement des conditions de crédit au Canada et aux États-Unis.

Les écarts de crédit au Canada et aux États-Unis ont commencé à augmenter à la fin de 2018. Pour le moment, le resserrement des conditions de crédit n'est pas suffisant pour être inquiétant. Mais s'il continue en 2019, l'effet néfaste pour les sociétés non financières canadiennes pourrait être trop difficile à gérer. Le secteur de l'énergie est particulièrement exposé puisqu'il doit compenser la chute des prix du pétrole.

## TITRES À REVENU FIXE

En février, les rendements obligataires à long terme ont modestement augmenté, grâce principalement à la bonne tenue de l'économie américaine au cours des derniers mois. Les taux à court terme étaient stables, du fait d'une attitude plus accommodante de la Banque du Canada et de Réserve fédérale américaine. La baisse des prix des matières premières et l'AEUMC qui est toujours en suspens ont pratiquement mis en panne l'économie du Canada au dernier trimestre de 2018. Les économies américaines et canadiennes croissent plus lentement qu'il y a un an et on s'attend à ce que la BdC reste sur la touche pendant les deux prochains trimestres, au moins.

## ACTIONS CANADIENNES

Les actions canadiennes ont augmenté de 3,2 % en février. La remontée des prix du pétrole a une fois de plus avantage certaines actions du sous-secteur de l'énergie, qui a gagné 4,8 %. Les banques canadiennes ont publié leurs résultats trimestriels – l'impact des marchés financiers volatils des derniers mois de 2018 était évident dans le rendement de leurs divisions des marchés des capitaux. Cependant, quatre des six grandes banques ont augmenté leurs dividendes et le secteur financier a progressé de 3 % au cours du mois. Tous les sous-secteurs à l'exception de celui des matériaux (-0,7 %) ont progressé au cours du mois.

## SURVOL

### Quels secteurs boursiers semblent intéressants actuellement?



**Chase Bethel**  
Analyste – Actions

Dans le climat économique actuel, un des grands thèmes qu'on retrouve dans nombre de nos portefeuilles d'actions est une volonté défensive et une prédilection pour les entreprises au service de la population à revenu moindre en Amérique du Nord. Cette opinion découle de nos prévisions prudentes d'un certain nombre de facteurs qui déterminent « l'effet de richesse » (c.-à-d. les valorisations boursières, les prix immobiliers à la revente). Ces facteurs contribuent à inspirer confiance aux consommateurs, particulièrement aux ménages aisés. Par conséquent, nous nous attendons à ce que les consommateurs mieux nantis limitent plus leurs dépenses que ceux à faible revenu, à supposer que les conditions d'emploi actuellement solides persistent.

Sur la base de cette hypothèse, quels secteurs et industries pourraient être avantagés? Premièrement, les chaînes d'épicerie, de magasins à petits prix et minimarge représentent un terrain fertile pour des idées d'investissement. Les sociétés de ces secteurs offrent des produits achetés fréquemment et répondant à des besoins courants. Deuxièmement, les dépanneurs et détaillants d'essence entrent aussi dans cette catégorie. Cependant, il faut garder à l'esprit que le kilométrage parcouru augmente souvent quand l'économie croît et diminue quand la croissance ralentit. Troisièmement, il existe quelques créneaux défensifs intéressants même dans certains segments

de la consommation discrétionnaire. Nous recherchons des sociétés offrant des produits ou des services qui 1) se traduisent par un coût total moyen par opération faible, 2) représentent une marque et une capacité d'influence sur les prix solides, bien connues et bien considérées et 3) offrent une valeur évidente par rapport à leurs concurrents.

### La BCE prend des mesures pour renforcer l'économie européenne



**Vincent Lépine**  
Directeur – Répartition de l'actif et gestion des devises

Les autorités monétaires européennes mettront fin à leur programme d'achat d'actifs dans le cadre de l'assouplissement quantitatif (AQ) au début de 2019 — ce qui n'est pas banal. Il est important de comprendre que le soutien monétaire de la BCE n'a pas seulement été assuré par le biais de l'AQ, mais aussi par ses programmes de refinancement à long terme (TLTRO). En fait, les prêts TLTRO représentent une très grande partie (24 %) de la base monétaire de la BCE. En 2019, celle-ci mettra fin à son programme d'AQ au moment même où les prêts TLTRO arriveront à échéance. À défaut de nouveaux prêts TLTRO, la base monétaire de la zone euro rétrécirait considérablement. Nous avons prévu que la BCE lancerait un nouveau programme TLTRO au début de 2019 — et c'est ce qu'elle a fait à sa réunion du 7 mars. Malheureusement, cela ne pourra qu'atténuer la contraction du bilan de la BCE, sans l'éliminer.

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.