

PLEINS FEUX SUR LES MARCHÉS

MARCHÉS MONDIAUX

Deux thèmes continuent d'animer les marchés boursiers en 2019 – la pause des banques centrales et les aléas de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. En avril, l'optimisme l'a emporté, car la croissance mondiale semblait modestement plus saine, mais pas assez robuste pour justifier une augmentation des taux d'intérêt. Les négociations commerciales semblaient se dérouler sans accroc jusqu'au début de mai, quand le président Trump a estimé que la Chine ne jouait pas franc jeu et a imposé des droits de douane supplémentaires. La Chine a alors rétorqué avec des taxes sur les marchandises américaines. En avril, les marchés mondiaux ont augmenté de 3,6 % (en USD) et de 4,3 % (en CAD), car le dollar canadien a faibli.

Les marchés boursiers américains larges ont monté de 4 %, tandis que le Nasdaq 100 augmentait de 5,5 %. Les estimations préliminaires du PIB du premier trimestre ont laissé entrevoir une croissance annualisée plus importante que prévu, de 3,2 %. Les indices des directeurs des achats ont aussi préfiguré une économie en expansion, mais sans emballement, dans les secteurs à la fois de la fabrication et des services. Les marchés du travail s'améliorent aussi, le taux de chômage aux États-Unis étant descendu au plus bas depuis 1969 en avril.

Les marchés boursiers internationaux des pays développés ont gagné 2,8 % (en USD) et les actions japonaises, 1,4 % (en USD). La Banque centrale européenne (BCE) a laissé les taux d'intérêt inchangés à sa réunion d'avril et, comme cela avait été annoncé précédemment, elle compte les maintenir ainsi en 2019. L'Italie, une des économies d'Europe ayant le plus de difficultés, a vu confirmer sa solvabilité à deux crans au-dessus du niveau des obligations de pacotille – ce qui était largement attendu, mais n'en a pas moins soulagé les investisseurs. Le report de la date limite du Brexit au 31 octobre a aussi été positif.

Les marchés émergents ont progressé de 2,1 % (en USD), tandis que la Chine a gagné 2,2 % (en USD). La production industrielle chinoise s'est améliorée en mars, mais la résolution du différend commercial avec les États-Unis reste un enjeu principal. L'Argentine et la Turquie sont en proie à l'instabilité économique et politique depuis quelques mois, et leurs monnaies respectives reflètent ces problèmes, ayant nettement chuté par rapport au dollar américain.



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

**LUC DE LA
DURANTAYE**

LE MOMENT EST-IL PROPICE POUR INVESTIR EN ACTIONS AMÉRICAINES?

Les marges de profit des sociétés aux États-Unis sont élevées, mais ne sont pas menacées dans l'immédiat. L'inflation des salaires augmente lentement, sans toutefois accélérer, et elle est en partie compensée par des gains de productivité. Cela se solde par un impact faible sur les coûts unitaires de main-d'œuvre. Les réductions d'impôts de l'an dernier ont donné une impulsion ponctuelle à la croissance des bénéficiaires, mais, comme on s'y attendait, cet effet s'est dissipé. À l'avenir, la croissance des bénéficiaires dépendra principalement de celle des chiffres d'affaires.

Notre juste valeur des actions américaines situe le ratio C/B juste en dessous de 21 (sur la base des bénéficiaires corrigés des effets cycliques) alors que, sur le marché, le ratio des titres dépasse 24. Cette juste valeur devrait dériver à la baisse à mesure que la croissance potentielle ralentit et que les taux d'intérêt reviennent au neutre. Bref, les États-Unis se démarqueront peut-être de temps en temps, mais la valorisation devrait demeurer un obstacle.

TITRES À REVENU FIXE

Les rendements à court terme étaient inchangés en avril, tandis que ceux à long terme ont légèrement augmenté alors que les investisseurs réagissaient à l'embellie des statistiques économiques qui a écarté les risques d'une récession dans l'immédiat. L'accentuation de la pente de la courbe des rendements est une bonne nouvelle pour les banquiers centraux qui ont peut-être agi suffisamment tôt pour prolonger le cycle actuel en réduisant leurs efforts de resserrement de la politique monétaire. La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine (Fed) ont renforcé l'idée que les deux banques centrales marqueront une pause pour le reste de 2019. Cependant, les marchés à terme continuent d'entrevoir une

probabilité non négligeable que la Fed réduise ses taux directeurs d'ici la fin de l'année.

ACTIONS CANADIENNES

Les actions canadiennes ont augmenté de 3,2 % en avril, malgré la timidité des perspectives de croissance du PIB – ce que la Banque du Canada a reconnu en avril en réduisant sa prévision du PIB pour 2019 des 1,7 % projetés en janvier à 1,2 %. Cependant, la situation de l'emploi canadien s'est améliorée en avril, avec une augmentation surprise de 106 800 emplois nets et une hausse du taux d'activité. Le marché immobilier résidentiel du Canada fait aussi preuve d'un regain de vigueur.

SURVOL



L'assurance maladie pour tous de nouveau sous les feux de la rampe

Michal Marszal

Analyste principal, actions – soins de santé

La santé sera un enjeu clé pour les Américains d'ici l'élection présidentielle de 2020. Les propositions récentes des démocrates aspirants candidats à la présidentielle, notamment l'idée d'une assurance maladie universelle (*Medicare for All*), ont suscité une volatilité considérable des actions du secteur de la santé. Comme les investisseurs réduisent l'exposition aux risques réglementaires possibles, les actions des entreprises de gestion des soins ont subi le plus grand impact.

L'aile gauche du Parti démocrate prône une révision fondamentale de tout le système de la santé aux États-Unis, mais ce projet se heurte à d'immenses difficultés étant donné son ampleur et ses implications. La plupart des propositions soulèvent plus de questions qu'elles n'apportent de réponses – elles ne traitent pas bien des questions telles que l'architecture administrative, les sources de financement ou l'étendue de la participation du secteur privé. Alors que le programme Medicare actuel à financement fédéral connaîtra des difficultés budgétaires au cours de la prochaine décennie, toute expansion importante devrait intégrer de vastes mécanismes d'épargne. Diverses options sont disponibles, mais beaucoup susciteraient la résistance de différents segments de l'industrie. Si elles sont mises en application, certaines d'entre elles pourraient même entraîner une détérioration importante de la position dominante des États-Unis dans l'innovation en matière de santé. Dans un avenir prévisible, des ajustements modestes de

la législation actuelle de la santé seront considérablement plus probables que les options plus radicales.

Les actions du secteur de la santé restent un choix intéressant pour les investisseurs, étant donné les tendances démographiques favorables sur les marchés à la fois développés et émergents. L'industrie continue aussi d'ajouter beaucoup de valeur par le biais de l'innovation. Les sociétés de gestion des soins continueront de jouer un rôle clé avec des modèles économiques plus intégrés verticalement, alors que le marché américain de la santé insiste davantage sur la prestation de soins basée sur les résultats. Les sociétés les mieux positionnées sont UnitedHealth, Anthem et CVS.



La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine

Éric Morin

Analyste principal,

Répartition de l'actif et gestion des devises

La Chine exporte bien plus qu'elle n'importe des États-Unis, si bien que les tarifs douaniers ont plus d'effet sur l'économie chinoise – environ trois fois plus. Les retombées toucheront principalement les économies asiatiques, les exportateurs de produits de base et les économies européennes. Cependant, la zone euro court les plus grands risques parce qu'elle dispose de trop peu de marge de manœuvre dans ses politiques monétaire et budgétaire pour atténuer les effets de répercussions négatives dans un contexte de perspectives d'une croissance déjà faible. Globalement, cet environnement exercerait une pression à la hausse sur le dollar américain par rapport à la plupart des monnaies.

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. ^{MP}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.