

PLEINS FEUX SUR LES MARCHÉS

MARCHÉS MONDIAUX

Les marchés financiers du monde semblaient prêts à poursuivre leur ascension cette année, ce qu'ils ont fait pendant le plus clair de juillet. À la fin du mois, la Réserve fédérale américaine (Fed) a réduit son taux directeur d'un quart de point, comme elle l'avait clairement laissé entendre. Mais la situation s'est gâtée au début d'août quand le président Trump a annoncé de nouveaux tarifs douaniers sur des marchandises chinoises et que, en retour, la Chine a suspendu les achats de denrées agricoles américaines. (Nous examinons les conséquences pour les portefeuilles à la page 2.) En juillet, les places boursières du monde ont gagné 0,5 % en USD et 0,99 % en CAD, le huard ayant un peu fléchi.

Les marchés américains des actions larges ont monté de 1,4 %, alors que le Nasdaq 100 gagnait 2,4 %. Le principal événement du mois s'est produit dans la dernière semaine : la réduction du taux directeur de la Fed. L'intervention était présentée comme une assurance contre l'effet néfaste pour l'économie des guerres commerciales mondiales. Mais, un taux de croissance du PIB sain de 2,1 % au 2T a souligné que l'économie américaine est en assez bonne forme et n'a probablement pas besoin immédiatement de mesures de relance fortes.

Les marchés des actions internationales des pays développés ont chuté de 1,3 % (USD), les actions japonaises étant légèrement en hausse avec un gain de 0,14 % (USD). Les économies européennes continuent d'avancer clopin-cloplant et la BCE envisage un programme de stimulation. Les données sur la fabrication en Allemagne ont révélé une baisse de la confiance alors que l'élection de Boris Johnson au Royaume-Uni renforçait sa menace – que le Brexit aura lieu, avec ou sans accord négocié avec l'UE.

Les marchés émergents ont reculé de 1,2 % (USD), alors que la Chine a perdu 0,5 % (USD). Les négociations commerciales continuent d'affecter le sentiment du marché à l'égard des actions chinoises et la situation a pris une nouvelle tournure au début d'août quand M. Trump a accusé le pays de manipuler sa monnaie. (Voir page 2 pour en savoir plus sur la devise chinoise.)



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

**LUC DE LA
DURANTAYE**

En collaboration avec Vincent Lépine, directeur, Recherche économique et financière

GUERRES COMMERCIALES ET RALENTISSEMENT MONDIAL

La Fed vient de réduire son taux directeur à titre de « police d'assurance » alors que l'économie mondiale devient de plus en plus préoccupante. L'ampleur du ralentissement mondial déterminera le degré d'assouplissement supplémentaire auquel on peut s'attendre de la Fed. Dans une large mesure, cela dépendra de la guerre commerciale et de la montée ou de la baisse des tensions entre les États-Unis et la Chine.

Cela dit, on ne peut pas entièrement imputer le ralentissement mondial à la guerre commerciale. Il y a bien plus. Au cours de la dernière année, l'économie chinoise a nettement marqué le pas et freiné le reste du monde avec elle, même avant la guerre commerciale. Cela ne devrait pas surprendre puisque la Chine égale maintenant les États-Unis par sa seule taille économique. En isolant les chocs négatifs qui frappent l'économie mondiale, nous constatons que près des deux tiers (63 %) de la diminution mondiale de la croissance qui a déjà eu lieu (-0,9 %) sont le résultat du ralentissement chinois. Une tranche de 20 % est attribuable au fait que l'impulsion monétaire mondiale (c.-à-d. la base monétaire mondiale) s'est transformée en frein et 17 % peuvent être directement attribués à la guerre commerciale.

Depuis juin, la guerre commerciale a commencé à prendre de l'importance comme frein de la croissance mondiale. L'augmentation des tarifs douaniers de 10 % à 25 % sur 200 milliards \$ de marchandises que les États-Unis importent de Chine et les droits de 10 % sur les 300 milliards \$ d'importations chinoises restantes qui viennent d'être annoncés (devant être mis en application le 1^{er} septembre) devraient ralentir la croissance mondiale de 0,25 % de plus.

TITRES À REVENU FIXE

Les taux obligataires ont légèrement monté en juillet malgré la réduction du taux directeur de la Fed, pour la première fois depuis 2008. Leur hausse était largement due à la déclaration de la Fed qui a dit ne pas être sur le point d'enclencher un cycle de détente complet, mais vouloir prendre une « assurance » contre les risques liés aux frictions commerciales. La Fed a aussi annoncé qu'elle arrêtera d'alléger son bilan. On ne s'attend pas à ce que la Banque du Canada lui emboîte immédiatement le pas, puisque le Canada

a généré une croissance de l'emploi et du PIB supérieure aux attentes, ces derniers mois.

ACTIONS CANADIENNES

Les actions canadiennes ont gagné 0,3 % en juillet. Le marché boursier canadien a profité d'un regain d'intérêt pour les actions aurifères ainsi que du bond du rendement de l'étoile canadienne d'Internet, Shopify. Les actions du secteur de l'énergie étaient en recul, suivant le cours du pétrole à la baisse.

SURVOL

COMMENT FORTIFIER VOS PLACEMENTS PENDANT UNE GUERRE COMMERCIALE

Les guerres commerciales mondiales ont occupé le devant de la scène le mois dernier, entraînant un regain de volatilité boursière (l'indice VIX de la volatilité a grimpé comme on ne l'avait pas vu depuis janvier). Notre **équipe Répartition de l'actif** examine certains problèmes soulevés par les investisseurs.

Dans ce contexte volatil, l'or devrait-il faire partie de mon portefeuille?

L'or est typiquement une valeur refuge. Pendant les périodes de turbulence économique et boursière, les investisseurs évitent les actifs risqués et cycliques cherchent à se réfugier dans des actifs sûrs. Étant donné la guerre commerciale continue et imprévisible, la saga du Brexit et les difficultés budgétaires italiennes (pour ne citer que quelques variables), nous traversons une période d'incertitude géopolitique constante. Dans un portefeuille équilibré, l'actif traditionnel sûr, les obligations gouvernementales, semble un peu cher et l'or devient un substitut intéressant. En voici quelques-unes des raisons :

Les banques centrales sont revenues au mode de détente dans l'espoir de stimuler leurs économies et de relancer l'expansion. La politique monétaire ne vise habituellement pas une dépréciation de la monnaie, mais celle-ci est une conséquence de la détente. C'est en fait souhaitable, car un pays en proie au ralentissement disposant d'outils de politique monétaire limités cherchera à résister à l'appréciation de sa monnaie. Mais comme le cours de toutes les monnaies est établi par rapport à celui des autres, à la dépréciation d'un pays correspond l'appréciation d'un autre. Quand toutes les monnaies subissent une pression à la baisse en même temps, quelque chose d'autre doit absorber la pression à la hausse opposée, et c'est le prix de l'or qui monte.

Autre point à considérer — historiquement, les banques centrales ont essentiellement maintenu des réserves de change en dollars américains (USD). On constate maintenant une tendance à diversifier ces réserves et à augmenter l'exposition aux autres monnaies, et à l'or, au détriment de l'USD. Au cours des six premiers mois de cette année, les banques centrales ont acheté des quantités records d'or, prolongeant la tendance des années précédentes.



Les prix des obligations peuvent-ils encore monter?

Les tensions commerciales mondiales au début d'août ont provoqué une importante reprise des obligations. Comme il est possible que l'escalade du conflit commercial se poursuive, les taux pourraient baisser encore plus. Les cours des obligations s'arrêteront de monter (c.-à-d. les taux s'arrêteront de baisser) une fois que l'économie mondiale produira des surprises positives (par rapport aux attentes). Pour le moment, les attentes sont si basses qu'il ne faudrait pas grand-chose pour pousser les taux à la hausse. Mais vu le peu de capacité ou de volonté d'augmenter fortement les mesures de stimulation et de doper la croissance des autorités monétaires du monde, l'augmentation des taux obligataires américains serait probablement très graduelle.

Pourquoi les marchés financiers réagissent-ils si fortement aux mouvements de la monnaie chinoise?

La monnaie chinoise, le yuan, ne se négocie pas librement. C'est la Banque populaire de Chine qui fixe quotidiennement un cours autour duquel une hausse et baisse de 2 % est autorisée chaque jour. Des déviations importantes par rapport au cours fixé indiquent une pression sur la devise, dans un sens ou dans l'autre — depuis le début d'août, la pression déprécie le yuan. En fait, la BPdC « permet » cette dépréciation en n'intervenant pas pour soutenir sa monnaie.

Une baisse du yuan rend les exportations chinoises moins chères sur les marchés étrangers et aide à compenser l'effet des tarifs douaniers américains sur les produits chinois. Le fait que le yuan se situe actuellement au plus bas depuis 10 ans a nourri les spéculations et M. Trump a accusé la Chine de manipuler sa monnaie pour se donner un avantage commercial.

Enfin, le yuan est la monnaie dominante dans le bloc asiatique. Ses mouvements ont des répercussions importantes sur nombre d'autres devises des partenaires asiatiques et entraînent souvent des mouvements parallèles dans ce bloc régional.

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. ^{MD}Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques 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.