



Pleins feux sur les marchés

juin 2017

Marchés mondiaux

Les marchés financiers mondiaux ont encore progressé en mai. Les actions mondiales ont avancé de 2,1 % en dollars américains et de 0,9 % en dollars canadiens. Les événements politiques ont encore une fois dominé l'actualité mondiale, au moment où l'attention est passée des élections en France à d'autres événements politiques mondiaux. Mentionnons à cet égard la rencontre de l'OPEP et la controverse que continuent de susciter les actions du président américain Donald Trump. Au Royaume-Uni, à l'approche du jour du scrutin, l'écart entre les candidats s'est resserré et le parti conservateur a finalement perdu sa majorité parlementaire le 8 juin.

Le marché boursier canadien a reculé de 1,3 % en mai. Les prix du pétrole ont brièvement dépassé la barre des 50 \$, pour ensuite se replier au cours du mois et s'établir à 45 \$, un creux de plusieurs mois, malgré le fait que l'OPEP ait accepté de prolonger ses réductions de production. La Banque du Canada a maintenu ses taux d'intérêt inchangés, indiquant qu'elle s'attend à ce que la faiblesse des exportations se poursuive. Le dollar canadien s'est apprécié de plus de 1 % par rapport au dollar américain.

Les marchés boursiers américains ont globalement progressé de 1,4 % et l'indice Nasdaq 100 a bondi de près de 4 %. La saison des bénéfices s'est poursuivie aux États-Unis, la majorité des sociétés ayant surpassé les prévisions de revenus. En revanche, les données sur l'emploi se sont récemment révélées plus faibles que ce plusieurs espéraient. Les gains sur le plan des salaires, que l'on devrait observer à ce stade-ci de la reprise, se sont révélés particulièrement décevants.

Les marchés boursiers internationaux ont gagné environ 3,7 % en dollars américains. Les marchés boursiers européens (hors R.-U.) ont quant à eux inscrit des gains d'environ 2 % en monnaie locale, et la vigueur de l'euro a entraîné des gains de 5,2 % en dollars américains. Les investisseurs ont été soulagés de constater que le second tour a permis au parti centriste d'Emmanuel Macron de remporter l'élection en France. En Europe, les données économiques continuent de progresser; le taux de chômage recule et la confiance des consommateurs s'améliore. L'indice de confiance des entreprises allemandes a récemment atteint son plus haut niveau depuis sa création en 1991.

Les marchés émergents ont gagné environ 3 % en dollars américains, soit 2,5 % en monnaie locale. La révision à la baisse par une agence de notation (Moody's) de la dette souveraine chinoise (accompagnée toutefois d'un changement dans les perspectives, lesquelles sont passées de négatives à stables) n'a pas réussi à décourager les investisseurs boursiers. Les marchés boursiers chinois ont progressé d'environ 5 % en dollars américains. Les actions des marchés émergents demeurent les plus performantes parmi les grandes régions du monde en 2017.

Perspectives actuelles de la répartition de l'actif *

Catégorie d'actif	Pondération
Obligations canadiennes	Surpondération
Obligations internationales	Sous-pondération
Actions canadiennes	Pondération neutre
Actions américaines	Sous-pondération
Actions internationales	Surpondération
Actions des marchés émergents	Surpondération

* Pour les portefeuilles équilibrés, au 31 mai 2017.

Survol

Luc de la Durantaye



La Réserve fédérale américaine hausse les taux en juin

« Près de huit ans après la grande récession, la Réserve fédérale américaine peut enfin respirer un peu mieux. Grâce aux efforts colossaux qu'elle a déployés pendant

plusieurs années, le marché du travail américain se porte mieux que jamais depuis une décennie. C'est assurément une bonne nouvelle et cela sert de justification suffisante pour que la Réserve fédérale passe à la deuxième phase de sa campagne de resserrement de la politique, dans laquelle elle pourrait augmenter les taux d'intérêt à un rythme plus rapide. Mais cette deuxième phase devrait s'avérer critique et comporter beaucoup plus de risques d'erreur de politique. Pourquoi s'inquiéter?

Inutile de dire que les difficultés de la Réserve fédérale seront de trouver le bon dosage du resserrement à appliquer. Si on totalise la dette de l'ensemble des agents économiques (ménages, administration publique et entreprises), le fardeau de la dette américaine atteint un niveau record, à environ 300 % du PIB. En d'autres termes, l'économie américaine est maintenant beaucoup plus vulnérable que jamais à une augmentation du loyer de l'argent. De ce fait, la Réserve fédérale devra se livrer à un délicat exercice d'équilibrisme entre la renormalisation de la politique monétaire et la surveillance d'un fardeau de la dette économique inhabituellement élevé. »

Titres à revenu fixe

Les obligations se sont appréciées, car il est devenu de plus en plus évident que certains des grands changements de politique du président Trump ne seront vraisemblablement pas mis en œuvre cette année ou qu'ils seront édulcorés. La remontée a également été soutenue par la publication des données économiques aux États-Unis qui, dans l'ensemble, ont été plus faibles que prévu. La situation a incité de nombreux économistes à modérer leurs attentes d'un rebond marqué de la croissance américaine au deuxième trimestre, après un début d'année décevant. Malgré la baisse des taux obligataires, le marché des contrats à terme a continué de tenir compte d'une hausse du taux des fonds fédéraux par la Réserve fédérale à sa rencontre du 14 juin.

Actions canadiennes

Le marché boursier canadien a reculé de 1,3 % en mai, ce qui porte son rendement cumulé annuel à 1,5 %. L'économie canadienne a dépassé les attentes au premier trimestre, le PIB annualisé s'étant établi à 3,7 %. Les ventes au détail (mars) ont été solides, comme en témoigne la bonne tenue des ventes d'automobiles, tandis que l'inflation demeure faible. Les premières données économiques indiquent que le deuxième trimestre a également connu un excellent début. Au cours du mois, l'agence de notation Moody's a abaissé la note des banques canadiennes en raison des inquiétudes liées à une surchauffe du marché de l'habitation et à l'endettement élevé des consommateurs. Cependant, les institutions financières canadiennes continuent de faire preuve d'une solide capacité à dégager des bénéfices (*voir les commentaires détaillés ci-dessous*).

Survol



Bart Dziarski
Actions – Finance
Analyste

Les banques canadiennes continuent d'afficher de solides résultats

« Les banques canadiennes ont enregistré des résultats solides au deuxième trimestre de 2017, surpassant de façon modeste les prévisions des analystes. La croissance des bénéfices sur 12 mois de 14 % a surpassé les estimations consensuelles dans une mesure de 3 % en moyenne grâce à la vigueur des marchés financiers, à la gestion de patrimoine, au contrôle des dépenses et à l'amélioration soutenue des pertes sur créances. Ces solides résultats ont considérablement relevé le niveau des fonds propres. Abstraction faite des bénéfices liés aux marchés financiers, qui sont très volatils et tributaires du marché, les tendances d'amélioration visant les charges et le crédit devraient continuer d'alimenter la croissance des bénéfices en 2017.

Les solides résultats obtenus sur les marchés financiers et sur le plan de la gestion de patrimoine, de même que l'amélioration en matière de dépenses donne lieu à un levier d'exploitation positif

Les banques canadiennes ont continué de profiter de la volatilité accrue des marchés dans la foulée des élections aux États-Unis et de l'augmentation des actifs sous gestion, après une solide saison des REER. Les importants revenus tirés des activités de négociation et de la gestion de patrimoine conjugués au contrôle rigoureux des dépenses ont donné lieu à un levier d'exploitation positif (la croissance des revenus s'est avérée supérieure à la croissance des dépenses) pour un cinquième trimestre consécutif. Si les revenus provenant des activités de négociation peuvent être volatils, on peut toutefois s'attendre à ce que le contrôle des dépenses soit à l'ordre du jour pour quelques années encore, les banques canadiennes ayant collectivement engagé des dépenses de restructuration s'élevant à plus de 2 G\$ CA au cours des deux

dernières années. Nous sommes d'avis que la Banque de Nouvelle-Écosse sera celle qui profitera le plus de ces mesures en raison de sa gestion dynamique des coûts, l'institution ayant engagé des charges de restructuration de près de 600 M\$ CA. La Banque est en avance sur sa cible d'économies de coûts pour 2017 et notre analyse révèle que la productivité est en mesure de s'améliorer, à mesure que se resserre l'écart par rapport aux meilleurs de sa catégorie. La Banque CIBC devrait également profiter des améliorations de productivité, qui devraient se manifester principalement à partir de 2018.

Les paramètres de crédit continuent de s'améliorer

Les pertes liées au secteur de l'énergie ayant vraisemblablement atteint un sommet au deuxième trimestre de l'exercice 2016, le marché a dorénavant les consommateurs canadiens dans sa mire, car ils représentent une source potentielle de détérioration du crédit. Cette opinion repose sur des indicateurs macroéconomiques qui font état du surendettement des consommateurs et de la surchauffe des marchés de l'habitation. Compte tenu de ces préoccupations, Moody's a revu à la baisse au début de mai la note des six grandes banques. Toutefois, le marché canadien de l'habitation et ses consommateurs ont continué de faire preuve de résilience. Au deuxième trimestre de 2017, les banques ont annoncé que leurs coûts liés au crédit avaient diminué pour un quatrième trimestre de suite, et les mesures du crédit hypothécaire et de consommation (y compris les cartes de crédit) sont demeurées élevées. Étant donné que l'on n'observe aucune détérioration marquée du crédit à la consommation et que les sociétés énergétiques continuent d'assainir leur bilan, nous sommes d'avis que les pertes sur créances ont atteint un sommet à court terme. Nous nous attendons à ce que la stabilisation du crédit se poursuive en 2017. À notre avis, la Banque CIBC est susceptible de tirer le plus grand avantage de cette résilience en matière de crédit, en raison de la préoccupation persistante des marchés à l'égard de la forte croissance des prêts hypothécaires de la Banque par rapport à ses homologues. »

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 déposées de la Banque Canadienne Impériale de Commerce. 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 diffèrent sensiblement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.