



# PLEINS FEUX SUR LE MARCHÉ

Février 2020

## Marchés mondiaux

Célébrant la nouvelle année et une résolution partielle des problèmes commerciaux entre les États-Unis et la Chine, les investisseurs se sont mis à acheter des actions au début de janvier. Cependant, l'épidémie de coronavirus s'est déclenchée plus tard dans le mois, appelant des comparaisons avec les pandémies antérieures qui ont affecté la croissance économique (le SRAS, en 2003, en est peut-être l'exemple récent le plus connu). Cela a effarouché les investisseurs vers la fin du mois et les marchés boursiers du monde ont chuté de 0,6 % en USD, mais ont gagné 1,4 % en CAD, car le dollar canadien s'est déprécié.

Les marchés boursiers américains larges étaient légèrement en baisse (-0,3 %), mais le Nasdaq 100 a grimpé de 3 %. Les statistiques de la fabrication aux États-Unis se sont améliorées en janvier – montant au plus haut depuis juillet – et la confiance des consommateurs s'est fortement raffermie. Les résultats trimestriels des entreprises, particulièrement dans la technologie, ont été solides, dépassant souvent les prévisions.

Les marchés boursiers internationaux développés ont cédé 2,1 % (USD), les actions japonaises perdant 1,4 % (USD). Le Royaume-Uni s'est officiellement retiré de l'Union européenne, mais les négociations commerciales se poursuivront pendant 11 mois. À sa deuxième réunion sous la présidence de Christine Lagarde, la BCE a laissé les taux d'intérêt inchangés, mais a annoncé une révision complète de sa stratégie de politique monétaire.

Les marchés émergents ont perdu 4,7 % (USD), la Chine, 4,8 % (USD). Comme le coronavirus est apparu en Chine, son économie et celle des pays environnants en ressentiront le plus les conséquences initiales. Pour soutenir la croissance, la banque centrale chinoise a annoncé plusieurs mesures de politique monétaire, dont une injection de liquidités et une réduction des taux d'intérêt à court terme.



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

## Luc de la Durantaye

En collaboration avec

**Francis Thivierge, Gestion des devises et actifs multiples**

**C'est en comprenant d'où l'on vient qu'on sait où on va.**

Pour 2020, nous envisageons trois phénomènes possibles, qui pourraient être cruciaux pour les rendements des marchés financiers : 1° le cycle économique s'est stabilisé; 2° en grande partie, les marchés tiennent déjà compte de cette reprise embryonnaire; 3° des tendances adverses lourdes limiteront la vigueur potentielle de la reprise.

Côté positif, l'incertitude politique a diminué récemment. Premièrement, le Royaume-Uni a trouvé un accord (signé en janvier) avec l'Union européenne réglant leur divorce. Cela faisait suite à des élections générales dans lesquelles Boris Johnson, le premier ministre sortant, a remporté une majorité écrasante, ce qui devrait permettre une issue des négociations restantes favorable aux marchés. Deuxièmement, les États-Unis et la Chine ont conclu une première phase d'un accord commercial. Bien qu'il reste des problèmes à résoudre, les deux pays ont tout à gagner à mettre leurs divergences de côté dans un avenir prévisible.

Toutes choses étant égales par ailleurs, une stabilisation du cycle économique devrait être positive pour le marché boursier, même s'il semble qu'il tienne déjà compte de ce cycle. Comme les rendements élevés de 2019 étaient en grande partie dus aux augmentations des ratios C/B, notre analyse révèle que le marché boursier dispose de peu de marge de hausse. Cependant, si les grands indices boursiers se sont bien tenus, d'autres segments du marché n'ont pas été aussi performants. Les actions des secteurs de la technologie, de la consommation et de ceux sensibles aux taux d'intérêt ont produit des rendements très solides, mais les actions des sociétés à petite capitalisation et des secteurs hautement cycliques sont restées à la traîne et pourraient encore augmenter en cas d'embellie cyclique. Nous pourrions aussi citer les prix des matières premières et les monnaies cycliques comme exemples de marchés qui n'ont pas monté de façon décisive.

## Titres à revenu fixe

Les taux obligataires ont fortement baissé avec l'annonce de la propagation d'un nouveau coronavirus en Chine. La réaction des marchés financiers a été contrastée. Les taux obligataires ont plongé par crainte que la croissance mondiale ralentisse assez pour accroître les probabilités de réductions des taux d'intérêt par la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine plus tard cette année. L'impact a été moins fort sur les marchés boursiers, cependant, car l'effet négatif potentiel sur les actions a été contrebalancé par la perspective plus nette que les banques centrales volent au secours des marchés une fois de plus.

## Actions Canadiennes

Les actions canadiennes ont gagné 1,7 % en janvier, évoluant en sens contraire de la tendance générale des marchés mondiaux. La Banque du Canada (BdC) a laissé les taux d'intérêt inchangés à sa réunion de politique monétaire de la fin de janvier, mais a reconnu le risque d'un ralentissement économique prochain. Cela pourrait signifier qu'elle est disposée à réduire les taux d'intérêt ce printemps, événement qui maintiendrait le dollar canadien sous pression et profiterait potentiellement aux exportateurs canadiens. Les conséquences de l'épidémie de coronavirus pourraient aussi faire pencher la balance du côté d'une réduction des taux par la BdC à une de ses réunions de mars ou d'avril.

### Survol



**Dan Greenspan**

*Analyste principal, actions - Mines et matériaux*

**L'or en dit long sur l'état d'esprit des investisseurs. Son prix est habituellement fort en temps d'exacerbation des craintes.**

L'or a le vent en poupe dernièrement. Son cours s'est apprécié de près de 25 % au cours des huit derniers mois, sous l'impulsion de la chute des taux d'intérêt et de la montée des craintes de guerres commerciales entre les États-Unis et la Chine. Les tensions au Moyen-Orient entre les États-Unis et l'Iran et, récemment, l'épidémie de coronavirus en Chine ont aussi compté.

L'or augmente généralement pendant les périodes d'incertitude. En 2008, l'once de métal jaune se situait à environ 800 \$<sup>1</sup> en début d'année; son prix avait grimpé à 1 100 \$ à la fin de 2009, ce qui était dû au déclenchement et aux conséquences de la crise financière mondiale. L'or a atteint un record absolu, de près de 1 900 \$ l'once à la fin de 2011, où les taux d'intérêt étaient au plus bas, l'assouplissement quantitatif augmentait et le dollar américain faiblissait.

L'an dernier, et maintenant en 2020, la volatilité du marché boursier a augmenté, les taux d'intérêt ont de nouveau baissé et l'or a repris de la vigueur. Les cours ont décollé au deuxième semestre de 2019 et se sont encore renforcés en janvier. D'ailleurs, janvier et décembre sont habituellement des mois propices pour l'or, et cela s'est encore vérifié cette année.

Nous croyons que les arguments en faveur du maintien de positions longues sur l'or à moyen terme ne manquent pas. Nous pensons que l'incertitude accrue des perspectives économiques mondiales reste élevée. Nous entrevoyons plus de risque de réduction des taux d'intérêt pour aider à soutenir la croissance mondiale, et les taux d'intérêt réels sont négatifs aux quatre coins du monde. Tous ces facteurs soutiendront l'or au cours des prochains trimestres.

À très court terme, le cours du métal jaune pourrait fléchir si les craintes soulevées par le coronavirus se dissipent. Nous pensons que les prix de l'or comportent actuellement une prime due à la peur du virus qui n'est pas justifiée fondamentalement par le marché. Si le marché se calme, nous pourrions voir un certain repli de ces prix à très court terme. Cela dit, nous pensons qu'au niveau actuel des taux d'intérêt, le cours de l'or est soutenu par les caractéristiques fondamentales cette année. Dans cet esprit, nous ne craignons pas de continuer de surpondérer l'or dans plusieurs de nos fonds. Nous considérons généralement l'exposition à l'or comme une bonne protection contre les risques macro-économiques et une bonne source de diversification. Nous pensons que l'or tend à réagir à contretemps du cycle économique, et qu'il a par conséquent une bonne place dans nos portefeuilles.

<sup>1</sup> Tous les prix de l'or sont en USD

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. 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. MDGestion 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.