

Pleins feux sur les marchés

Mars 2016

Marchés mondiaux

La morosité de l'économie mondiale, les interventions des banques centrales (et leur inaction), les fluctuations des prix des produits de base et les mouvements des devises ont fait les manchettes en février. Les marchés boursiers mondiaux ont cédé 0,49 % en dollars américains et 4,46 % en dollars canadiens en raison du raffermissement du huard.

Les marchés émergents ont enregistré des rendements légèrement inférieurs, mais, dans l'ensemble, se sont mieux comportés que les marchés développés malgré la volatilité des actions chinoises pendant le mois. Les données récentes indiquent que l'activité manufacturière en Chine continue de diminuer. Du côté des marchés émergents exportateurs de pétrole, comme la Russie et le Venezuela, la stabilisation et le léger rebond des prix du pétrole au cours de la deuxième moitié du mois ont amélioré les perspectives.

Aux États-Unis, les marchés boursiers ont été relativement stables dans l'ensemble. Les données économiques américaines ont semblé s'être un peu améliorées, le PIB révisé du quatrième trimestre étant supérieur à ce que ce qui avait été annoncé initialement. Cela dit, le taux de croissance annualisé de 1 % aux États-Unis laisse un peu à désirer.

En Europe et au Japon, les marchés boursiers ont enregistré des baisses, bon nombre d'entre eux ayant cédé 2 % ou plus (en dollars américains). La possibilité que la Banque centrale européenne mette en œuvre d'autres mesures de relance monétaire et, plus particulièrement, qu'elle fasse plonger les taux encore plus bas en territoire négatif, a généré une certaine inquiétude de la part des investisseurs quant aux effets potentiels de telles actions sur les résultats des banques européennes. Une situation semblable s'est produite au Japon lorsque la Banque du Japon a adopté des taux négatifs sur les dépôts à la fin de janvier. Les investisseurs ont également dû digérer la possibilité que le Royaume-Uni décide de quitter l'Union européenne lors de son référendum en juin.

Les actions canadiennes ont encore une fois surpassé les actions mondiales et américaines. Les actions canadiennes à petite capitalisation, particulièrement, ont connu un très bon mois, ayant enregistré des gains de plus de 5 %. Ce rendement s'explique en grande partie par la vigueur des petites sociétés aurifères, puisque l'or a connu une forte remontée.

Répartition actuelle de l'actif*

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

*Pour les portefeuilles équilibrés, au 29 février 2016.

Survol



Luc de la Durantaye

« De nombreux observateurs du marché doutent que la Banque centrale européenne (BCE) puisse à nouveau assouplir sa politique monétaire. Les

banques centrales ont pu établir des taux d'intérêt légèrement négatifs en raison des coûts et des inconvénients liés à la possession de quantités importantes d'espèces. Mais un taux de dépôt de -0,5 % à -0,75 % pourrait entraîner la transformation d'une portion importante des réserves en espèces sonnantes. La BCE ne veut certainement pas que cela se produise.

« La seule option dont dispose encore la BCE est de prolonger son programme d'actifs et c'est exactement ce que la BCE est en train de faire. Cela devrait aider à maintenir les coûts d'emprunt à des niveaux assez bas dans la zone euro, mais ne suffira peut-être pas pour affaiblir davantage l'euro. En fin de compte, 2016 s'annonce comme une année encore plus difficile que 2015 pour la BCE. »

Titres à revenu fixe

Les taux obligataires ont reculé pour le troisième mois consécutif. Les inquiétudes par rapport à l'économie mondiale et à la possibilité que la Banque centrale européenne et la Banque du Japon emploient d'autres mesures non traditionnelles afin d'abaisser encore les taux ont certainement joué. La Banque du Canada (BdC), quant à elle, devrait maintenir son taux administré à son niveau actuel lors de sa rencontre en mars. Les perspectives de croissance inégales au Canada et le programme de stimulus budgétaire du gouvernement fédéral qui doit toujours être annoncé signifient probablement que la BdC préservera le statu quo pour le moment.

Actions canadiennes

Le marché boursier canadien a connu une légère hausse (+0,47 %), ce qui a porté le rendement de l'indice composé S&P/TSX depuis le début de l'année à -0,71 %. Quelques événements marquants se sont produits sur le marché canadien pendant la période, dont l'offre d'achat de la société américaine Lowe's à l'égard de Rona, l'offre d'achat de Fortis à l'égard de la société ITC Holdings du Michigan et l'abandon par Chemin de fer Canadien Pacifique de la course aux procurations pour obtenir le contrôle de Norfolk Southern. Republic Airways, un important acheteur d'appareils de Série C de Bombardier, a également annoncé des procédures de faillite, tandis qu'Element Financial a annoncé son intention de scinder la société en deux entreprises distinctes. Valeant, quant à elle, a rétracté ses prévisions de bénéfices pour 2016 en plus d'annoncer que la société faisait l'objet d'une enquête de la SEC.

Survol *Trouver de la valeur dans le contexte actuel*

Le point sur les marchés boursiers



Colum McKinley, *Actions*

« La volatilité de 2015 a produit des valorisations intéressantes pour de nombreuses sociétés de grande qualité, en particulier dans la catégorie des actions de valeur. Les titres

de croissance ont nettement surpassé les titres de valeur en 2015*, allant à l'encontre des tendances à long terme. En effet, l'écart n'a jamais été aussi important, sauf lors de la bulle technologique à la fin des années 1990. Cependant, après l'éclatement de la bulle technologique, les titres de valeur ont de nouveau dégagé des rendements sensiblement supérieurs. En effet, en 2000, l'indice de valeur MSCI Canada a progressé de près de 25 % tandis que l'indice de croissance MSCI Canada a cédé plus de 25 %. La volatilité actuelle offre aux investisseurs la possibilité d'acheter des titres de sociétés de premier ordre pendant que le cours ne reflète pas leur potentiel de gains à long terme.

Par exemple, les titres de sociétés ferroviaires ont souffert des inquiétudes à l'égard de la croissance économique. Pourtant, le secteur ferroviaire est devenu un oligopole très rentable. Les sociétés du secteur sont solides et génèrent des flux de trésorerie disponibles importants. La Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (le CN), notamment, a principalement utilisé ses flux de trésorerie disponibles excédentaires pour racheter des actions. Le CN est un exploitant très efficace qui est en tête à l'égard de presque toutes les mesures dans le secteur. La volatilité à court terme est causée en grande partie par les réactions des intervenants du marché aux mauvaises nouvelles concernant l'économie, et les investisseurs étaient inquiets puisque les données récentes sur le secteur indiquaient

un ralentissement dans certains segments du transport de marchandises, plus particulièrement pour le charbon, les grains et le pétrole brut. Le CN a toutefois une forte présence en Amérique du Nord qui est unique puisque son réseau va d'un océan à l'autre et jusqu'au golfe du Mexique. Cela lui permet de s'adapter à l'évolution des flux commerciaux. L'équipe de direction du CN s'est adaptée magistralement en remaniant les coûts et la capacité. Malgré quelques difficultés à court terme, les résultats d'exploitation du CN ont récemment dépassé les attentes des investisseurs.

La baisse des prix dans le secteur de l'énergie a aussi créé des occasions intéressantes. À court terme, les prix du pétrole demeureront assez volatils. Cependant, au cours du deuxième semestre de 2016 et en 2017, un certain nombre de facteurs contribueront à la hausse des prix du pétrole. D'abord, les sociétés du secteur ont grandement réduit leurs dépenses en immobilisations. Cette diminution s'observe entre autres dans le nombre de plateformes actives. Pour Baker Hughes, ce nombre est passé de 1 900 au début de 2014 à tout juste 502 au début de 2016. S'il y a moins de forage, cela signifie que la production va diminuer. Pour l'instant, étant donné les stocks élevés et l'incertitude à l'égard de l'économie mondiale, la prudence est toujours de mise. Par conséquent, pour nos placements dans le secteur de l'énergie, nous continuons à choisir des sociétés de grande qualité dotées d'un bilan solide comme Suncor, Cenovus et Canadian Natural Resources. Ces sociétés ont déjà pris des mesures concrètes pour assurer leur succès dans le climat d'incertitude actuel. Leurs présentes valorisations témoignent d'un pessimisme exagéré à l'égard des prix de l'énergie. Nous augmentons également nos placements lorsque des prix attrayants se présentent. »

* Indice de valeur MSCI Canada (-14,7 %) p/r à l'indice de croissance MSCI Canada (-7,7 %)

Les opinions exprimées dans le présent article sont celles de gestionnaires de portefeuille et non celles de Gestion d'actifs CIBC inc. Ces commentaires visent à donner des renseignements généraux et ne visent aucunement à vous donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables, et ils ne constituent 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 s'y trouve 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. Le matériel et/ou son contenu ne peut être reproduit 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.