



## Pleins feux sur les marchés

Décembre 2017

### Marchés mondiaux

Au crépuscule de l'année 2017, les marchés boursiers mondiaux maintiennent les solides résultats qu'ils ont enregistrés toute l'année. Dans ce climat d'optimisme, la croissance mondiale a repris, mais pas dans une mesure propice à une inflation rampante ni à une forte hausse des taux d'intérêt. En novembre, les actions mondiales ont augmenté de 2,2 % en dollars américains et de 2,1 % en dollars canadiens.

Aux États-Unis, les marchés boursiers ont progressé de 3,1 % et le Nasdaq 100, de 2,1 %. Jerome Powell a été désigné pour succéder à l'actuelle présidente de la Réserve fédérale (Fed), Janet Yellen, en 2018. Le choix de M. Powell s'est fait dans le calme, car sa philosophie économique est considérée comme n'étant pas radicalement différente de celle de la présidente sortante. Les chiffres solides de l'emploi en novembre ont alimenté les spéculations sur une éventuelle hausse des taux d'intérêt américains en décembre – et la Fed n'a pas déçu les attentes. Elle a relevé le taux des fonds fédéraux de 25 points de base, à 1,50 %.

Les marchés boursiers internationaux développés ont progressé de 1,1 % (en USD), les actions du Japon affichant un gain de 3 % (en USD). Les investisseurs se sont réjouis du raffermissement de la croissance en Allemagne, en France et en Italie. La livre sterling a augmenté quand les investisseurs ont compris que les négociations du Brexit seraient plus favorables au Royaume-Uni qu'ils ne l'avaient pensé. Pendant ce temps, en Allemagne, la chancelière Angela Merkel n'a pas réussi à former un gouvernement de coalition après l'élection de septembre. Sans coalition, l'alternative politique reste une nouvelle élection ou un gouvernement minoritaire, ce qui serait inédit. Les négociations entre les partis se poursuivent en décembre.

Les marchés émergents ont progressé de 0,2 % (en USD), avec un gain notable de 1,6 % pour la Chine (en USD). L'agence de notation Moody's a relevé la note souveraine de l'Inde pour la première fois depuis quatorze ans. Cette nouvelle est une marque de confiance pour les réformes politiques engagées par le premier ministre, Narendra Modi, qui a notamment appliqué un impôt sur les marchandises et les services et qui souhaite maintenant assainir un certain nombre de créances douteuses dans le secteur bancaire. Le marché boursier indien a rapporté près de 30 % en 2017, ce qui est impressionnant, mais pas autant cependant que le gain de plus de 50 % du marché boursier chinois.

### 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 30 novembre 2017.

## Survол

### Luc de la Durantaye



« Aux États-Unis, le taux de chômage se situe à un niveau dénotant le plein emploi voire est même inférieur. De nouvelles augmentations de l'emploi à partir de là pourraient créer des goulots d'étranglement et des tensions salariales. Si ce processus se déroulait plus vite que prévu, les banques centrales n'auraient d'autres choix que de réagir par des tours de vis plus énergiques. La réévaluation des prix en regard des attentes des investisseurs aurait des répercussions graves sur la plupart des actifs financiers. Les rendements obligataires grimperaient en flèche et la remontée du dollar américain qui s'en suivrait infligerait un revers aux marchés émergents et aux matières premières. Les valorisations élevées des actions deviendraient difficiles à justifier et une correction serait inévitable.

Il ne faut pas oublier que les actions montent sans interruption depuis le début de 2016 et, depuis janvier dernier, elles ont grimpé de plus de dix pour cent. Cela soulève la crainte d'une saturation des marchés. Outre l'inflation, un certain nombre d'autres sujets suscitent des incertitudes : Corée du Nord, réformes fiscales américaines, banques italiennes, pour n'en citer que quelques-uns.

Les deux scénarios — une inflation graduelle ou bien rapide et brutale — s'opposent. La réalité se situera quelque part entre les deux, alors que les attentes du marché pourraient osciller d'un scénario à l'autre. Pour le moment, l'inflation demeure bénigne et nous penchons plutôt du côté d'un scénario d'inflation « plus graduelle ».

Les deux scénarios — une inflation graduelle ou bien rapide et brutale — s'opposent. La réalité se situera quelque part entre les deux, alors que les attentes du marché pourraient osciller d'un scénario à l'autre. Pour le moment, l'inflation demeure bénigne et nous penchons plutôt du côté d'un scénario d'inflation « plus graduelle ».

## Titres à revenu fixe

Le marché obligataire a livré une performance contrastée en novembre, car les rendements à court terme ont enregistré une faible hausse, tandis que ceux à long terme affichaient une légère baisse. Même s'il y avait peu de changement dans les attentes d'une hausse des taux d'intérêt par la Banque du Canada, les rendements à court terme ont ressenti l'attraction de la hausse des rendements obligataires aux États-Unis. Le marché des bons du Trésor américain a intégré la quasi-certitude que la Fed relèvera les taux d'intérêt de nouveau en décembre. Les rendements à long terme étaient en baisse, car des signes montraient que la croissance canadienne ralentissait et que les tensions inflationnistes restaient timides. La hausse des rendements aux États-Unis a eu lieu alors que les investisseurs s'attendaient à un affermissement de la croissance censé résulter de la réforme fiscale qui réduira l'impôt sur les entreprises.

## Actions canadiennes

Le marché boursier canadien était en hausse de 0,5 %. Les résultats trimestriels des banques canadiennes étaient solides, avec des bénéfices record pour beaucoup d'entre elles; les résultats élevés sur les marchés de capitaux ont soutenu les résultats. Le prix du pétrole a continué de monter après la réunion du 31 octobre des pays de l'OPEP, au cours de laquelle les participants ont convenu de prolonger les réductions de production pendant encore un an. Les négociations autour de l'ALENA se poursuivent sans résultat concret pour le moment, car Donald Trump et Justin Trudeau débattent publiquement pour savoir qui du Canada ou des États-Unis a un déficit commercial avec le pays voisin. Lors de sa dernière réunion sur la politique monétaire de l'année, la Banque du Canada a maintenu les taux d'intérêt aux niveaux actuels.

## Survol



### Éric Morin

*Vice-président adjoint Répartition de l'actif et gestion des devises*

#### Réforme fiscale américaine

« L'adoption de la loi américaine sur la réforme fiscale est un sujet très sensible depuis un mois. En général, nous pensons que ses effets sur les perspectives économiques américaines seront quelque peu limités. Malgré la récente vigueur des marchés boursiers américains, nos modèles prévoient que cette mesure n'ajoutera que 0,3 % à la croissance du PIB américain – et nous ne sommes pas seuls à tirer cette conclusion.

En ce qui concerne le Canada, nous ne sommes pas surpris que la banque centrale ait décidé de maintenir les taux d'intérêt inchangés lors de sa réunion de décembre. Une étude plus approfondie des dernières statistiques économiques canadiennes révèle que l'économie n'est pas aussi robuste qu'elle paraît à première vue. À preuve, le rapport sur l'emploi de novembre. Malgré les 80 000 nouveaux postes créés et la baisse du taux de chômage à 5,9 % (un creux inégalé depuis octobre 2008),

le nombre d'heures travaillées était décevant. La hausse des salaires, cependant, était positive. Il faut souligner que cette croissance des salaires n'était pas principalement le fait de l'inflation des salaires, mais plutôt de la croissance accrue des emplois à salaires élevés, ce qui induit un changement dans la composition de la croissance de l'emploi. Des risques importants demeurent au Canada; soulignons en particulier les inquiétudes suscitées par la hausse du marché de l'immobilier résidentiel. La Banque du Canada fera donc probablement preuve de prudence avant de relever les taux d'intérêt, et prendra ainsi ses distances avec la politique monétaire américaine.

#### Des nouvelles du Brexit

Accessoirement, voici quelques réflexions sur les négociations du Brexit actuellement en cours en Europe. La livre s'est appréciée ces dernières semaines, car les négociations semblent prendre une tournure plus favorable que les pronostics les plus sombres le laissaient croire. Bien que les marchés financiers semblent abandonner l'idée d'un Brexit dur, il faut garder à l'esprit que l'économie britannique reste relativement faible.

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. <sup>MP</sup> 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 ou la réalisation diffèrent sensiblement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.