

PLEINS FEUX SUR LES MARCHÉS

MARCHÉS MONDIAUX

L'humeur des investisseurs s'est améliorée le mois dernier, l'incertitude économique mondiale s'étant estompée. La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine semble proche d'une résolution, et un Brexit sans accord a été écarté. Dans l'intervalle, la position des banques centrales reste favorable; la Réserve fédérale américaine (la Fed) a réduit de nouveau ses taux d'intérêt. En octobre, les marchés boursiers mondiaux ont progressé de 2,5 % en dollars américains et de 1,8 % en dollars canadiens, et le huard s'est raffermi.

Les marchés boursiers américains ont globalement progressé de 2,1 %, le Nasdaq 100 en hausse de 4,4 %. La plus grande probabilité qu'il y ait une première phase à un accord commercial avec la Chine et une réduction des taux d'intérêt par la Fed a favorisé l'appétit pour le risque et fait grimper les actions américaines. Les données à la hausse pour le PIB au troisième trimestre ont surpris, affichant une croissance de 1,9 % (annualisée). En même temps, la situation n'est pas complètement rose. La confiance des consommateurs a légèrement reculé et la croissance de l'emploi, quoique positive, a ralenti par rapport au mois précédent.

Les marchés boursiers internationaux industrialisés ont avancé de 4 % (en dollars américains), et les actions japonaises ont gagné 4,9 % (en dollars américains). Au Royaume-Uni, Boris Johnson a réussi à convaincre l'Union européenne (UE) d'accepter un accord de principe sur le Brexit, mais le Parlement britannique avait besoin de plus de temps pour le confirmer. L'UE a accepté une prolongation jusqu'à la fin de janvier, et des élections auront lieu en décembre au Royaume-Uni. Alors que la BCE¹ peine à stimuler l'économie européenne, Mario Draghi quitte son poste de président de la BCE. Il est remplacé par Christine Lagarde, ancienne présidente du FMI.

Les marchés émergents ont progressé de 4,2 % (en dollars américains), et la Chine a gagné 4 % (en dollars américains). La croissance du PIB de la Chine continue de ralentir, passant de 6,2 % au deuxième trimestre à 6 % (sur 12 mois) au troisième trimestre. Il s'agit de la croissance la plus lente depuis plus de 25 ans, mais les investisseurs ont choisi de miser sur les signes d'une résolution des conflits sur les échanges commerciaux.



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

**LUC DE LA
DURANTAYE**

En collaboration avec Jean-Laurent Gagnon,
gestionnaire de portefeuille, Obligations mondiales

LES INVESTISSEURS ONT-ILS ENCORE BESOIN DE LEURS VALEURS REFUGES?

Les obligations ont rempli leur rôle traditionnel de placement sûr cette année, offrant un refuge contre la volatilité causée par les manchettes sur le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine et la détérioration des données économiques partout dans le monde. Les forces inflationnistes modérées ont également soutenu la demande pour les obligations.

Dans l'ensemble, ce contexte favorable aux obligations des marchés industrialisés devrait persister pendant un certain temps. Plusieurs de nos plus importants indicateurs continuent de signaler qu'il n'y a pas de reprise en vue. Les indicateurs prévisionnels mondiaux sont passés au rouge, les vents contraires liés au commerce mondial s'intensifient et les sondages réalisés auprès des entreprises ne sont pas très rassurants. De plus, plusieurs cas particuliers se sont combinés pour susciter de plus grandes préoccupations sur le marché. Le resserrement des conditions de liquidité sur les marchés monétaires américains, l'attaque perpétrée contre des champs pétrolifères au Moyen-Orient et le début des procédures de destitution du président américain ont pesé sur les taux obligataires mondiaux. Nous croyons que le taux de l'obligation du Trésor américain à 10 ans oscillera entre 1,35 % et 2,10 % au cours des 12 prochains mois. Toutefois, plusieurs facteurs atténueront la pression à la baisse sur les taux obligataires des marchés industrialisés dans l'avenir. Premièrement, l'attitude conciliante des banques centrales des marchés industrialisés, les efforts de relance de la Banque populaire de Chine et les réductions de taux synchrones de la plupart des banques centrales des marchés émergents devraient contribuer à stabiliser la croissance mondiale pendant que nous passons en 2020. Deuxièmement, la guerre commerciale entre les administrations américaine et chinoise devrait se poursuivre sans autre escalade ou désescalade majeure des tensions. L'absence de surprises à cet égard devrait réduire la volatilité du marché obligataire. Bien que les rendements obligataires sur les marchés industrialisés aient peut-être déjà atteint un creux, il demeure peu probable qu'ils augmentent de façon significative.

TITRES À REVENU FIXE

Le marché obligataire a enregistré un rendement mitigé, les taux de rendement à court terme ayant chuté au cours du mois et les taux à long terme ayant augmenté. Cette divergence est principalement attribuable aux attentes grandissantes quant à de nouvelles réductions des taux d'intérêt. Les taux obligataires à court terme ont ainsi diminué, tandis que l'incidence favorable attendue des réductions de taux d'intérêt et de l'expansion du bilan de la Fed a entraîné une hausse des taux à long terme. La Fed a répondu aux attentes du marché en réduisant son taux directeur à 1,50 %-1,75 %, mais elle a donné l'impression qu'elle marquait maintenant une pause, à moins d'une détérioration importante des perspectives. La Banque du Canada (BdC) a également adopté une attitude plus conciliante en maintenant son taux directeur à 1,75 %, mais elle a réduit ses prévisions de croissance pour le deuxième semestre.

ACTIONS CANADIENNES

Les actions canadiennes ont reculé de 0,9 % en octobre, accusant un retard sur la plupart des marchés boursiers mondiaux. Comme le taux de la Fed est maintenant inférieur au taux de 1,75 % de la BdC, cette dernière présente maintenant le taux administré le plus élevé de toutes les banques centrales des nations industrialisées. À sa réunion d'octobre, la BdC a commenté la résilience du dollar canadien face à la baisse des prix des marchandises et à l'accroissement des risques commerciaux. Les intervenants du marché y ont vu une reconnaissance du fait qu'une réduction du taux d'intérêt de la BdC pourrait être nécessaire pour compenser la dépréciation du dollar canadien.



SURVOL



Bart Dziarski

Analyste, Actions – Finance

Pourquoi les banques canadiennes surpassent-elles le marché dans son ensemble?

Les actions des banques canadiennes se sont bien comportées au cours des 3 derniers mois, en hausse de 9,5 % par rapport à environ 6 % pour l'ensemble du marché boursier canadien. Nous croyons que le redressement du marché canadien de l'habitation, des prêts aux entreprises solides et des pertes sur créances négligeables ont contribué à cette excellente performance.

En 2018, les prêts personnels canadiens ont ralenti à moins de 3 %, freinés par la mise en œuvre de la nouvelle règle B-20 du secteur de l'habitation, la hausse des taux d'intérêt et la prudence générale des consommateurs canadiens. En 2019, la situation s'est améliorée, étant donné qu'aucune nouvelle règle n'est venue ralentir ce secteur, que les taux d'intérêt sont demeurés stables et que de solides données sur l'emploi ont entraîné un redressement du marché canadien de l'habitation. Ensemble, ces facteurs ont entraîné une augmentation des prêts personnels. Cette accélération est importante, car environ 55 % du bilan des banques canadiennes profitent aux consommateurs canadiens. En 2020, nous nous attendons à ce que ces thèmes persistent et à ce que la croissance des prêts à la consommation continue de s'accélérer pour se situer autour de 5 %.

Depuis 2017, la croissance des prêts commerciaux s'est accélérée pour atteindre le bas de la fourchette à deux chiffres, au-dessus de sa fourchette historique, ce qui a compensé en partie le ralentissement des prêts personnels. La croissance est généralisée et les banques continuent d'en profiter, car les

compagnies d'assurance vie ont réduit leur exposition aux prêts hypothécaires commerciaux. Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et l'augmentation des risques géopolitiques ont incité la direction de la banque à prévoir un ralentissement de la croissance des prêts commerciaux. Nous nous attendons à ce que la croissance des prêts commerciaux revienne à sa fourchette historique de croissance de 7 % à 9 % à court terme.

Les pertes sur créances ont commencé à se normaliser en 2019; nous croyons que 2018 a probablement représenté un creux du crédit. En 2020, nous nous attendons à ce que les pertes continuent de se normaliser, en raison du secteur de l'énergie. Notre point de vue prudent tient compte de la récente accélération des faillites dans le secteur de l'énergie au Canada et aux États-Unis, qui sont attribuables à la faiblesse soutenue des prix du pétrole, au manque de capital disponible dans le secteur et à la faiblesse persistante des structures de capital et des décisions relatives à la répartition. Les prêts consentis au secteur de l'énergie représentent en moyenne 2 % des portefeuilles de prêts bancaires. Cette exposition est donc gérable. Malgré la hausse, nous nous attendons à ce que les pertes sur créances demeurent faibles dans l'ensemble.

Bien que nous en soyons à la dernière étape du cycle économique, les banques canadiennes sont bien capitalisées; leurs ratios de fonds propres sont bien supérieurs aux seuils réglementaires et aux niveaux d'avant la crise financière mondiale. En mai 2019, la Banque du Canada a effectué une simulation de crise complète sur les modèles bancaires canadiens en se fondant sur des scénarios de récession plus graves que les trois dernières récessions. Elle a conclu que les modèles d'affaires des banques canadiennes sont résilients.



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. ^{MP}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.