

PLEINS FEUX SUR LES MARCHÉS

MARCHÉS MONDIAUX

L'ascension relativement régulière des actions depuis le début de l'année s'est brutalement interrompue en mai. L'incertitude commerciale s'est accrue quand le président américain a imposé des droits de douane supplémentaires à la Chine, alors que celle-ci a répliqué en jouant sur ses propres tarifs. Intensifiant encore la situation, Donald Trump a décidé que l'imposition de nouveaux droits de douane au Mexique pourrait aider à résoudre ses problèmes d'immigration avec ce pays en forçant celui-ci à agir. Ne sachant pas trop comment les droits de douane seront utilisés à l'avenir dans les différends internationaux de diverses natures, les investisseurs mondiaux ont liquidé des actions et acheté des obligations. En mai, les marchés d'actions mondiales ont chuté de 5,8 % (en USD) et de 5,3 % (en CAD), car le dollar canadien a légèrement faibli.

Les marchés boursiers américains larges ont baissé de 6,5 %, tandis que le Nasdaq 100 reculait de 8,3 %. L'anxiété suscitée par le commerce international a augmenté en mai, mais la banque centrale américaine semblait réticente à l'idée d'envisager une réduction des taux d'intérêt pour soutenir l'économie. Au début de juin, de nouvelles preuves de la perte de vitesse du marché du travail ont été perçues comme positives, puisqu'elles pourraient donner à la Fed un motif de réduire les taux d'intérêt. Après la résolution de la situation commerciale avec le Mexique, cela a, pendant la première semaine de juin, fait remonter les actions qui ont annulé une partie des pertes de mai.

Les marchés boursiers internationaux développés ont cédé 4,8 % (en USD); les actions japonaises étaient en baisse de 4 % (en USD). La démission de la première ministre Theresa May a ajouté une incertitude quant au Brexit et à l'avenir de l'Union européenne. Sur le front commercial, les États-Unis ont reporté des discussions mondiales sur des droits sur l'automobile et l'attention se tourne maintenant vers le sommet du G20 à la fin de juin à Osaka, au Japon.

Les marchés émergents ont perdu 7,3 % (en USD), la Chine chutant de 13,1 % (en USD). Les inquiétudes commerciales ont aussi sapé les actions chinoises, bien qu'une baisse de la valeur du yuan au cours du mois ait partiellement compensé l'effet des hausses des droits de douane. En Inde, le premier ministre Narendra Modi et le parti BJP ont été réélus avec un mandat fort en remportant une victoire écrasante — ce qui a été interprété comme positif pour les affaires par certains observateurs du marché.



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

**LUC DE LA
DURANTAYE**

En collaboration avec Marco Lettieri, premier analyste

LES GUERRES COMMERCIALES ET LES PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT POUR LA CHINE

Nos prévisions de croissance du PIB chinois en 2019 sont de 6 %, moins que la croissance de 6,6 % en 2018 et à hauteur de la borne inférieure de la fourchette cible du PIB du gouvernement chinois de 6 % à 6,5 % pour 2019. Nous continuons de nous attendre à un contexte commercial difficile en raison de l'important ralentissement de la croissance en Europe et du différend commercial irrésolu avec les États-Unis. Les États-Unis et la Chine n'ont pas encore confirmé d'accord commercial et les droits de douane américains sur les marchandises chinoises restent en place. Étant donné ces défis extérieurs, les prévisions de croissance intérieure dépendront ultimement de l'environnement de la politique intérieure et de ce que celle-ci favorise ou non une accélération de la croissance.

En termes d'impulsions budgétaire et monétaire, nous n'attendons pas grand-chose – assurément pas des mesures de stimulation comparables à celles administrées en 2016. Le secteur dans lequel la BPdC* s'est montrée de plus en plus dynamique est celui de la réduction des taux de réserve obligatoire; mais il s'agit là beaucoup plus d'un outil de gestion de la liquidité que d'une mesure pour soutenir le crédit. Cela a aidé à fournir des liquidités aux banques commerciales et à soulager les tensions dues aux défis associés aux règles restrictives concernant les émissions de crédits par le système bancaire parallèle – assurant globalement la promotion d'un système financier plus sain.

*Banque populaire de Chine



TITRES À REVENU FIXE

Les rendements obligataires ont chuté puisque, faute de progrès dans les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine, beaucoup d'analystes ont révisé à la baisse leurs prévisions de croissance mondiale. La situation a été exacerbée par le président Trump lorsqu'il a menacé d'imposer des droits de douane sur les importations mexicaines. Du coup, les taux des obligations de 10 ans sont descendus en dessous des taux des bons du Trésor à 3 mois, au Canada et aux États-Unis. Dans le passé, un tel mouvement signalait souvent une récession imminente. La reprise des obligations a aussi poussé les marchés à terme à accroître les probabilités que la Réserve fédérale réduise ses taux au moins une fois d'ici la fin de l'année. Cependant, les statistiques économiques canadiennes meilleures que prévu pourraient réduire les probabilités que la Banque du Canada (BdC) lui emboîte le pas cette année.

ACTIONS CANADIENNES

Les actions canadiennes ont chuté de 3,1 % en mai. Le secteur financier a reculé de 4,9 % puisque la morosité récente du marché immobilier résidentiel canadien était un des facteurs qui ont exercé une pression sur les résultats des banques du pays. Au début de juin, la publication des statistiques de l'emploi du mois de mai a indiqué une modeste amélioration, avec un taux de chômage à 5,4 % – le plus bas depuis 1976. Une reprise des exportations a aidé à améliorer le déficit commercial canadien et a contribué aux bonnes nouvelles, quoique les améliorations puissent être temporaires. Les incertitudes commerciales mondiales pèsent toujours sur nos prévisions de croissance canadiennes.

H

SÉQUELLES DE LA GUERRE COMMERCIALE : L'ÉCONOMIE, LES ACTIONS ET LES OBLIGATIONS



Éric Morin

*Analyste principal,
Répartition de l'actif et gestion des devises*

Les États-Unis croient que leurs relations commerciales avec la Chine sont inéquitables. Les sociétés américaines sont confrontées à

d'importantes barrières tarifaires telles que les droits de douane, à une législation sur la propriété intellectuelle déficiente en Chine et à des transferts de technologie forcés. Elles livrent aussi concurrence à des sociétés qui bénéficient du soutien de l'État. Résultat, les entreprises de technologie de pointe chinoises accélèrent leur développement au détriment des sociétés américaines. Comme les États-Unis importent environ quatre fois plus qu'ils n'exportent vers la Chine, ils utilisent les tarifs douaniers comme un levier dans la négociation, en espérant forcer Pékin à modifier ses pratiques commerciales. Les États-Unis imposent des droits de 25 % sur environ 40 % des importations chinoises, mais ils ont menacé d'imposer des droits sur l'ensemble des marchandises de l'Empire du Milieu. Ce risque a rendu les marchés financiers nerveux parce que les répercussions sur les deux économies seraient importantes, forçant la Fed et les autorités chinoises à lancer d'importantes mesures de stimulation.

Nous nous attendons à ce que la Chine et les États-Unis reprennent les négociations après le sommet du G20, mais la conclusion d'un accord global est peu probable à court terme et incertaine par la suite. La Chine ne veut pas que son développement à long terme soit sacrifié par un changement de politiques intérieures et, aux États-Unis, personne n'a intérêt politiquement à un accord médiocre.

Les tensions commerciales se maintiendront probablement, mais elles fluctueront de manière anticyclique. Si l'économie est en mauvaise forme, une attitude plus conciliante est probable, et inversement. Les investisseurs devraient garder cette réalité à l'esprit puisque, ironiquement, de prochaines mesures de stimulation politiques (c.-à-d. des réductions de taux) pourraient ouvrir la voie à une escalade ultérieure.



Pat O'Toole

*Vice-président,
Titres mondiaux à revenu fixe*

Les obligations ont connu une reprise ces derniers trimestres après que les taux d'intérêt ont culminé en octobre quand on craignait que le programme de hausse des taux d'intérêt de la Réserve fédérale suivît une trajectoire automatique. Le revirement maintenant fameux de M. Powell en janvier – par lequel le président de la Fed a mis fin aux craintes de nouvelles hausses des taux d'intérêt – a ouvert la voie à une stabilisation des rendements obligataires et à une reprise des actifs à risque. La reprise des taux obligataires a accéléré au cours des deux derniers mois devant les manifestations claires d'un ralentissement de la croissance mondiale exacerbé par l'augmentation des tensions commerciales. Ces tensions ont monté de plusieurs crans quand un accord commercial imminent entre les États-Unis et la Chine s'est effondré et que M. Trump a menacé d'imposer de nouveaux tarifs sur des importations du Mexique. Certaines de ces tensions ont pu être soulagées par quelques messages sur Twitter, mais le ralentissement de la croissance mondiale et la baisse des tensions inflationnistes ont été suivis par une attitude plus accommodante de la Réserve fédérale. Cela pourrait entraîner une réduction des taux par la Fed à court terme. De fait, les marchés à terme entendent de fortes probabilités que la Fed réduise les taux en juillet, avec une nouvelle intervention en octobre ou au début de 2020. La reprise des taux obligataires a été si forte que le taux de l'obligation du Trésor américain de référence de 10 ans est maintenant inférieur à celui des bons du Trésor à 91 jours, ce qui, dans le passé, était un signal avant-coureur d'une récession imminente. Si la Fed réduit ses taux, la Banque du Canada ne réagira probablement pas immédiatement, à moins que le dollar canadien ne remonte. Cependant, les marchés à terme ne pensent pas que la BdC réduira les taux avant la fin de l'année.

H

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 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.