

Le 2 avril 2015

Patrick O'Toole, vice-président, Titres mondiaux à revenu fixe

Données économiques

Il ne fait aucun doute que l'effondrement des prix du pétrole assombrit sensiblement les perspectives de croissance du Canada, mais il n'est pas certain que cette croissance sera atroce, contrairement à ce qu'a déclaré le week-end dernier Stephen Poloz, gouverneur de la Banque du Canada. Les statistiques sur le PIB de janvier ont été publiées dans la foulée de ce commentaire : sans être atroce, la croissance a été négative, mais ne laissait pas transparaître certains effets imminents du ralentissement du secteur de l'énergie. La reprise de la production de certains projets pétroliers a entraîné une hausse-surprise de la croissance en janvier, mais cette hausse ne se reproduira pas et d'autres éléments devront prendre la relève au cours des prochains mois. L'un de ces éléments devrait être un regain de vigueur des exportations, car la dépréciation du huard stimule la demande pour nos produits. Les exportations ont augmenté en février, mais les avantages découlant de la glissade de 15 % de notre monnaie depuis son sommet de l'été dernier mettront du temps à réduire le déficit commercial. Pour l'instant, nous devons nous contenter d'une croissance faible, voire négative, pour le premier trimestre, ce qui laisse entrevoir une nouvelle baisse de taux si la croissance ne remonte pas au deuxième trimestre, comme le prévoit M. Poloz.

Aux États-Unis, de nombreuses statistiques ont dépassé les attentes, ce qui ne se produit pas souvent. Fait important, les revenus des particuliers ont enregistré une hausse de 0,4 %, soit une croissance sur 12 mois de 4,5 %, et le revenu après impôt disponible a aussi progressé de plus de 4 %. Malheureusement, une large partie de ce revenu n'est pas dépensée, ce qui contribue à la hausse du taux d'épargne. Janet Yellen, la présidente de la Réserve fédérale, sera toutefois heureuse de constater que l'économie prend du mieux. La confiance des consommateurs s'est améliorée récemment, les ventes d'automobiles sont robustes et la croissance sur 12 mois des ventes de logements existants (la plus forte depuis avril 2013) signifie peut-être que le marché de l'habitation est prêt à jouer un rôle plus important au sein de l'économie. En ce qui concerne les échanges commerciaux, la situation est incertaine, car la grève des ports s'est poursuivie en février. Cela dit, comme le dollar américain demeure fort, les échanges commerciaux plomberont vraisemblablement le PIB. Tout comme au Canada, la croissance au premier trimestre a été décevante et pourrait inciter la Fed à reporter le relèvement des taux bien plus tard au cours du second semestre.

Réaction des marchés obligataires

Les obligations ont affiché des gains cette semaine; la plus grande partie de cette hausse a été enregistrée mercredi, en raison d'un indice décevant des directeurs d'achats du secteur manufacturier. Une certaine faiblesse était prévisible, en raison de la grève des ports, de la météo difficile et de l'incidence de l'appréciation du dollar américain, mais la réaction du marché obligataire semble exagérée.

Le marché des obligations de sociétés conserve une belle tenue, de sorte que le volume du premier trimestriel a été l'un des plus élevés jamais enregistrés. Le ralentissement de la croissance (qui reste toutefois positive) n'a pas réduit l'appétit des investisseurs pour les rendements plus élevés offerts par les titres de sociétés. La Banque Toronto-Dominion a profité de cette demande cette semaine et a émis des billets de dépôt à 5 ans assortis d'un écart de +91 points de base par rapport aux obligations du gouvernement du Canada; nous avons acheté de ces titres. Les écarts de taux demeurent intéressants, notamment dans le contexte d'extrême faiblesse des taux offerts par les obligations d'État; nous continuons de surpondérer ce secteur et conservons une durée légèrement longue.

Réaction des marchés boursiers

Cette semaine, les secteurs de l'indice S&P/TSX ont enregistré des gains relativement généralisés et l'indice a progressé de 1,2 %. Les secteurs de la consommation cyclique et des biens de consommation de base ont avancé de 2,6 % et de 2,3 %, respectivement, car les investisseurs privilégient les actions de croissance de sociétés défensives, sans égard aux valorisations boursières.

Les sociétés Catamaran (CCT-TSX) et OptumRx (CTRX – Nasdaq) ont annoncé une entente de fusion. OptumRx est une filiale indépendante du groupe d'assurance santé UnitedHealth. La part de marché de la société de gestion de soins pharmacothérapeutiques née de la fusion de Catamaran et d'OptumRx devrait être tout juste inférieure à 20 %, comparativement à environ 30 % pour ExpressScripts et à 20 % pour CVS Caremark. Le titre de Catamaran est celui qui a le plus influé sur l'évolution du marché, s'adjugeant 23,6 % cette semaine.

Dans le secteur de l'énergie, Suncor (SU-TSX) a fait état d'importants progrès dans le cadre de ses stratégies de réduction des coûts déjà annoncées, et prévoit réaliser des économies de 600 M\$ à 800 M\$ en 2015, soit près de deux ans plus tôt que prévu. La société a notamment aboli quelque 1 000 postes et commence à réaliser des économies du côté de ses fournisseurs et prestataires de services. Malgré l'accélération de la diminution des coûts, la société n'a pas modifié ses prévisions pour 2015.

À surveiller la semaine prochaine

Au Canada, nous attendons la publication de l'enquête auprès des responsables du crédit par la Banque du Canada, ainsi que les données sur les permis de construire et les prix des logements neufs. Aux États-Unis, les statistiques sur l'emploi seront dévoilées le Vendredi saint, pour une raison quelconque; la semaine prochaine, nous recevrons les données sur l'indice JOLTS, le crédit à la consommation, l'indice des directeurs d'achats des secteurs autres que le secteur manufacturier et les stocks de gros.

Les opinions exprimées dans le présent article sont celles de Patrick O'Toole et non celles d'Investissements Renaissance. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Veuillez lire le prospectus simplifié de la famille des fonds d'Investissements Renaissance avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. ^{MD} Investissements Renaissance est une marque déposée de Gestion d'actifs CIBC inc. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne doit pas être interprété comme un conseil de placement ni considéré comme une offre ou une sollicitation visant l'achat ou la vente de titres. 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 ou distribué sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc.

Canadian markets

FIXED INCOME * - GOV'T OF CANADA BONDS				STOCK MARKET *			
	Current	WKLY Chg (bps)	YTD Chg (bps)		Current	WKLY Chg	YTD Chg
Canada - 2 Year	0.49%	-10	-52	S&P / TSX	15,032.05	1.1%	2.7%
Canada - 5 Year	0.73%	-13	-61	S&P / TSX GICS BY SECTOR *			
Canada - 10 Year	1.31%	-11	-47		Current	WKLY Chg	YTD Chg
Canada - 30 Year	1.96%	-8	-38	Energy	2,680.13	1.1%	-0.3%
TOTAL RETURNS				Materials	2,081.21	0.7%	5.2%
	Current	WKLY Chg (%)	YTD Chg (%)	Industrials	2,431.39	0.3%	0.8%
FTSE TMX Universe	1,003.90	0.8%	4.5%	Consumer Discretionary	2,004.55	2.5%	6.6%
FTSE TMX Short Term	685.08	0.3%	2.0%	Consumer Staples	3,975.56	2.4%	5.6%
FTSE TMX Mid Term	1,088.90	0.8%	4.6%	Health Care	2,932.58	4.0%	44.7%
FTSE TMX Long Term	1,612.80	1.5%	7.8%	Financials	2,275.94	0.8%	-0.8%
FTSE TMX Corporate Universe	1,108.10	0.7%	3.8%	Information Technology	211.01	0.1%	9.3%
CREDIT SPREADS				Telecommunication Services	1,275.54	1.0%	0.0%
	Current	WKLY Chg (bps)	YTD Chg (bps)	Utilities	2,029.14	0.6%	3.4%
FTSE TMX Universe	117	1	3	CIBC	92.00	0.56%	-7.85%
FTSE TMX Short Term	86	1	1	BMO Small Cap Index	437.77	-0.2%	0.1%
FTSE TMX Mid Term	114	0	-3	NEW ISSUES			
FTSE TMX Long Term	175	1	1		\$Million	Maturity	Credit Rating
BAC-ML US High Yield	480	13	-12	HSBC Bank Canada	1000	7/7/2020	AA
MONEY MARKET				British Columbia Municipal Finance Auth	300	10/14/2024	AAA
	Current	WKLY Chg (bps)	YTD Chg (bps)	TD	1500	4/2/2020	AA
3-Month CDOR	1.00%	0	-30	Plenary Health Milton LP	61.4	5/8/2017	A
Prime Rate	2.85%	0	-15	Vancouver City	130	4/8/2016	A
Canada Fed Funds Rate	0.75%	-25	-25	INTEREST RATES *			
	Current	WKLY Chg (bps)	YTD Chg (bps)		Current	WKLY Chg (bps)	YTD Chg (bps)
Bank Rate	1.00%	0	0	Bank Rate	1.00%	0	0
5-year Res. Mtg	4.74%	0	-5	5-year Res. Mtg	4.74%	0	-5

U.S. markets

FIXED INCOME *				STOCK MARKET *			
	Current	WKLY Chg (bps)	YTD Chg (bps)		Current	WKLY Chg	YTD Chg
US - 2 Year	0.54%	-7	-13	S&P 500	2065.67	0.5%	0.3%
US - 5 Year	1.34%	-11	-31	Dow Jones	17759.21	0.5%	-0.4%
US - 10 Year	1.90%	-9	-27	Nasdaq Composite	4886.17	0.5%	3.2%
US - 30 Year	2.52%	-6	-23	CURRENCIES *			
	Current	WKLY Chg (bps)	YTD Chg (bps)		Current	WKLY Chg	YTD Chg
CDN\$/US\$	1.257	0.7%	8.2%	US\$/CDN\$	0.796	-0.7%	-7.5%
US\$/EURO	1.09	0.1%	-10.0%	US\$/US\$	119.72	0.4%	-0.1%
¥ / US\$	119.72	0.4%	-0.1%	COMMODITIES *			
	Current	WKLY Chg	YTD Chg		Current	WKLY Chg	YTD Chg
Gold US\$	1201.00	-0.6%	1.4%	Oil US\$	49.15	-5.1%	-10.6%
Oil US\$	49.15	-5.1%	-10.6%	CRB US\$	216.09	-1.9%	-6.0%
CRB US\$	216.09	-1.9%	-6.0%	WCS	36.99	-4.7%	-0.8%
WCS	36.99	-4.7%	-0.8%	AECO	2.47	-5.0%	-8.9%
AECO	2.47	-5.0%	-8.9%	CPI (YoY)			
	Latest	Prior			Latest	Prior	
Canada	1.0%	1.0%		Canada	1.0%	1.0%	
US	0.0%	-0.1%		US	0.0%	-0.1%	
UK	0.0%	0.3%		UK	0.0%	0.3%	
Germany	0.3%	0.1%		Germany	0.3%	0.1%	
Japan	2.2%	2.4%		Japan	2.2%	2.4%	

International markets

STOCK MARKET				CURRENCIES *			
	Current	WKLY Chg	YTD Chg		Current	WKLY Chg	YTD Chg
FTSE	6818.87	-1.1%	3.8%	CDN\$/US\$	1.257	0.7%	8.2%
Nikkei	19312.79	-0.8%	10.7%	US\$/CDN\$	0.796	-0.7%	-7.5%
MSCI EAFE **	1851.87	-2.5%	4.3%	US\$/EURO	1.09	0.1%	-10.0%
MSCI Emerging Markets **	982.93	0.7%	2.8%	¥ / US\$	119.72	0.4%	-0.1%
MSCI Europe **	135.70	0.2%	16.3%	COMMODITIES *			
	Latest	Prior			Current	WKLY Chg	YTD Chg
Canada	1.0%	1.0%		Gold US\$	1201.00	-0.6%	1.4%
US	0.0%	-0.1%		Oil US\$	49.15	-5.1%	-10.6%
UK	0.0%	0.3%		CRB US\$	216.09	-1.9%	-6.0%
Germany	0.3%	0.1%		WCS	36.99	-4.7%	-0.8%
Japan	2.2%	2.4%		AECO	2.47	-5.0%	-8.9%

Economic Releases

CANADA				UNITED STATES			
	Survey	Actual	Prior		Survey	Actual	Prior
GDP MoM	-0.20%	-0.10%	0.30%	Personal Income	0.30%	0.40%	0.40%
GDP YoY	2.40%	2.40%	2.80%	Personal Spending	0.20%	0.10%	-0.20%
International Merchandise Trade	(2.00)	(0.98)	(1.48)	PCE Deflator MoM	0.20%	0.20%	-0.40%
				PCE Deflator YoY	0.30%	0.30%	0.20%
				Pending Home Sales MoM	0.30%	3.10%	1.20%
				S&P/CS Composite-20 YoY	4.60%	4.56%	4.44%
				Consumer Confidence	96.40	101.30	98.80
				Construction Spending MoM	-0.10%	-0.10%	-1.70%
				ISM Manufacturing	52.50	51.50	52.90
				Wards Total Vehicle Sales	16.90	17.05	16.16
				Trade Balance (Billions)	(41.20)	(35.40)	(42.70)
				Factory Orders	-0.40%	--	-0.20%

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Patrick O'Toole et peuvent ne pas correspondre aux opinions de Gestion d'actifs CIBC. MD Investissements Renaissance est une marque déposée de Gestion d'actifs CIBC inc. Le présent document offre 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. Les renseignements fournis dans le présent document proviennent de sources jugées fiables et nous ont semblé justes au moment de les publier, mais nous ne pouvons en garantir ni l'exactitude, ni 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 présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc.