

Commentaire sur les marchés

Deuxième trimestre 2018

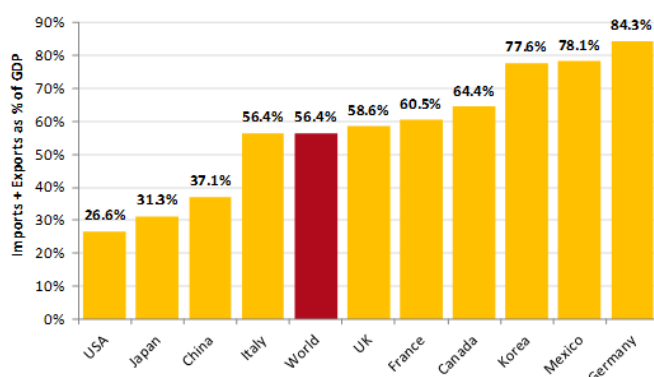


Fonds canadien Sélect Signature

Le deuxième trimestre de 2018 a été dominé par la rhétorique de l'administration Trump sur les tarifs douaniers et les guerres commerciales. Ce qui avait commencé comme un différend commercial a dégénéré en guerre commerciale à la fin du trimestre. Les États-Unis continuent d'utiliser les tarifs comme tactique pour obtenir des concessions de leurs partenaires commerciaux, y compris la Chine, l'Europe, le Canada et le Mexique.

Le Canada a généralement fait bonne figure malgré l'incertitude croissante, surtout grâce à l'énergie et aussi à cause des matériaux, deux secteurs de fin de cycle.

Les tarifs et les menaces d'escalade ont créé un climat d'incertitude sur les marchés, avec un effet négatif sur les grands pays commerçants au deuxième trimestre, comme le montre le tableau ci-dessous. Ce sont les pays les plus dépendants du commerce international, d'après la somme des exportations et des importations totales en pourcentage du PIB, qui ont vu leur marché reculer le plus depuis le début de l'année (au 27 juin 2018). L'Allemagne, la Corée et le Canada ont le plus souffert. Les États-Unis, qui effectuent moins d'échanges commerciaux que la plupart des autres pays, ont réalisé de meilleures performances boursières, à l'instar du Japon.



Pays	Rendement global 2018 CA	
	Monnaie locale	USD
États-Unis	2,8 %	2,8 %
Japon	-1,0 %	1,3 %
Australie	4,8 %	-0,7 %
France	2,0 %	-1,1 %
R.-U.	0,2 %	-2,0 %
Italie	0,1 %	-2,9 %
Canada	1,8 %	-4,2 %
Allemagne	-5,3 %	-8,2 %
Corée	-6,6 %	-10,5 %

Source : CIBC. Statistiques du marché en date du 27 juin 2018.

En Europe, l'activité économique a ralenti par rapport à un rythme élevé et s'est stabilisée à un niveau durable.

Commentaire sur les marchés

Deuxième trimestre 2018



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

La Chine donne des signes de ralentissement alors que ses programmes de réforme entrent en vigueur, notamment en ce qui a trait au désendettement des grandes sociétés. Il en résulte un impact négatif sur le marché boursier intérieur qui a reculé de 15 % depuis deux mois. La Chine envoie des signaux contradictoires, la commission de réglementation des banques et de l'assurance (CBIRC) favorisant la poursuite du désendettement tandis que la banque centrale (PBOC) cherche à maintenir la croissance. À l'issue de sa réunion prévue au début du troisième trimestre, le Politburo pourrait indiquer aux marchés jusqu'où les autorités sont prêtes à aller pour soutenir l'économie.

De plus, les tarifs imposés à la Chine influent probablement sur la politique monétaire du pays puisque le RMB a perdu environ 5 % vers la fin du trimestre, bien que les responsables soutiennent que cette baisse n'a rien à voir avec les échanges commerciaux.

Le ralentissement de l'économie de la Chine et l'affaiblissement de sa monnaie causent des problèmes aux pays émergents qui dépendent généralement de la Chine pour leurs exportations. Le ralentissement économique fait en sorte que les Chinois importent moins et la dépréciation de leur monnaie rend les importations plus coûteuses. Les pays émergents souffrent aussi de la hausse du dollar US puisque plusieurs d'entre eux sont fortement endettés dans cette monnaie.

Les effets de la guerre commerciale se font moins sentir aux États-Unis parce que le pays dépend moins des échanges internationaux que ses partenaires commerciaux. Cependant, à y regarder de plus près, on constate que les actions des multinationales qui sont généralement engagées dans le commerce international et qui dépendent souvent de chaînes d'approvisionnement transfrontalières sous-performent par rapport à celles des petites et moyennes sociétés dont les activités tendent à se concentrer aux États-Unis.

Rendement du Fonds

Le Fonds a affiché une bonne tenue sur le trimestre, rapportant 5,3 %. Les secteurs de la consommation discrétionnaire et de l'énergie ont été les principales sources de rendement.

Du côté de la consommation discrétionnaire, Canada Goose a affiché une performance remarquable. Cette société, dont les actions ne sont offertes au public que depuis peu, a dégagé des résultats exceptionnels qui témoignent de la popularité croissante de sa marque au Canada et à l'échelle internationale. Canada Goose a annoncé un important programme d'expansion visant à augmenter sa production pour répondre à une demande en progression. Nous avons réduit notre position parce que cette expansion aura à court terme une incidence négative sur les flux de trésorerie et parce que le titre a trop monté à notre avis.

Notre position à long terme dans Amazon a continué de donner de bons résultats. La société s'engage dans de nouvelles activités, la dernière en date étant la distribution de produits pharmaceutiques. Elle continue de perturber des secteurs bien établis.

Commentaire sur les marchés

Deuxième trimestre 2018



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

Le secteur de l'énergie a lui aussi affiché une bonne performance qui s'explique par la hausse du prix du pétrole et tout autant par le fait que les titres énergétiques ont rattrapé une partie de leur retard par rapport aux prix pétroliers sous-jacents. Ce retard était l'une des énigmes du début de l'année. Le prix du pétrole s'était relevé de ses creux récents du milieu de 2017 mais les actions liées au pétrole tiraient fortement de l'arrière, signe du scepticisme des marchés face à la durabilité de la remontée du pétrole. Le redressement vigoureux des actions énergétiques au deuxième trimestre a comblé une partie de cet écart.

Notre forte performance dans le secteur de l'énergie est attribuable à diverses sociétés comme Encana, Suncor Energy et Devon Energy.

De façon inhabituelle, les technologies de l'information ont nui aux résultats vu la sous-performance des positions du portefeuille dans ce secteur. BlackBerry et Samsung Electronics ont toutes les deux pesé sur le rendement du trimestre.

Perspectives

Tous les investisseurs se demandent quelles seront les prochaines étapes des guerres commerciales du président Trump. L'escalade est un volet nécessaire de la stratégie de M. Trump, mais elle comporte des risques.

Avant d'investir aux États-Unis ou ailleurs, les sociétés préféreront peut-être attendre que l'évolution de la situation se précise. Cela pourrait nuire à la confiance et entraîner des coûts plus élevés pour les sociétés qui retardent leurs investissements.

Les tarifs douaniers européens sur les motos Harley-Davidson ont forcé le constructeur à fermer une partie de ses usines de production aux États-Unis. Il y aura sans doute d'autres fermetures aux États-Unis et ailleurs dans le monde. Pour l'instant, cette évolution reste négligeable et il n'y a pas lieu d'en exagérer la portée même si elle produit des manchettes qui attirent le regard.

La Chine souhaitera probablement trouver une solution négociée avec les États-Unis, mais elle a aussi un programme national et international à long terme, ce qui indique qu'elle ne se pliera pas facilement aux exigences des États-Unis.

La politique américaine est déjà toxique, mais les tarifs douaniers de M. Trump sont populaires auprès de son électorat et des Républicains en général. Les Démocrates évoluent vers la gauche et sont eux aussi de plus en plus favorables à une intensification des mesures protectionnistes. Reste à savoir dans quelle mesure la guerre commerciale déclenchée par M. Trump se transformera en protectionnisme durable. À notre avis, les politiques protectionnistes se poursuivront au-delà de l'ère Trump, avec les conséquences négatives à long terme que cela implique pour les marchés.

Commentaire sur les marchés

Deuxième trimestre 2018



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

Nous nous trouvons donc devant une économie mondiale toujours résiliente mais plus fragile, au moment où les autorités monétaires américaines envisagent de nouveaux relèvements des taux d'intérêt dans le cadre d'un resserrement quantitatif qui aura des répercussions négatives sur la liquidité.

Le ralentissement de la Chine devrait rester modéré puisque l'on s'attend à ce que les autorités soutiennent l'économie par la relance budgétaire au besoin. Cependant, ces attentes ne seront confortées que si les autorités confirment régulièrement leurs intentions en ce sens. C'est l'une des raisons pour lesquelles nous avons un bureau en Chine.

Nous croyons que le Canada reste bien positionné parce qu'un certain nombre des secteurs dominants du pays s'épanouissent en fin de cycle, comme l'énergie et les matériaux. Notre positionnement reste neutre tout en privilégiant les secteurs boursiers de fin de cycle; cependant, nous réagirons rapidement aux événements des prochains mois.

Rendements de la catégorie F (en %) au 30 juin 2018	Depuis le début de l'année	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds canadien Sélect Signature	2,1	14,0	9,5	11,7	7,2

Ce commentaire est publié par CI Investments Inc. Il est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel de placement ni comme une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que le présent document était exact au moment de sa publication. Toutefois, CI Investments Inc. ne peut en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité et n'endosse aucune responsabilité pour quelque perte que ce soit découlant de toute utilisation de l'information contenue dans la présente. Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives, et les mesures que pourrait prendre le Fonds. Ces déclarations reflètent les convictions des gestionnaires de portefeuille et sont basées sur l'information qui est actuellement disponible. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de la performance future des fonds. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations, puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés dans les déclarations prospectives, notamment des changements économiques, politiques et des marchés, ainsi que d'autres événements. Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels qui prennent en compte les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de tous les dividendes ou de toutes les distributions, mais ne prennent pas en compte les frais de vente, de rachat, de distribution et autres frais divers ou impôts sur les bénéfices à payer par chaque porteur de parts qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. ®Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques déposées de CI Investments Inc. ^{MC}Signature Gestion mondiale d'actifs et ^{MC}Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc. Publié en juillet 2018.