

# Perspectives du marché en 2017

## Faits saillants

FINANCIÈRE

Canoe 

10 janvier 2017

### Marc Goldfried, CFA

#### Chef des placements et chef des titres à revenu fixe

#### Économie

- Canoe s'attend à ce que la croissance à l'échelle mondiale continue d'être plus modeste, stimulée par la croissance américaine relativement plus forte (nous prévoyons une croissance de 2,0 % à 2,5 % – qui pourrait être entravée par la force du dollar américain). La croissance des marchés canadiens devrait être moins vigoureuse en raison de certains vents contraires (hausse du chômage, marchés du logement peu actifs, hausse des impôts, recours aux produits de base et nouveaux règlements visant les prêts hypothécaires) qui devraient avoir des répercussions sur la croissance du produit intérieur brut du Canada (1,3 % à 1,5 %).
- L'inflation sous-jacente aux États-Unis devrait demeurer inférieure à 2,0 % en 2017. Nous percevons toujours une capacité excédentaire en Europe et au Japon, ces derniers devraient maintenir leurs taux d'inflation bien au-dessous des objectifs politiques annoncés, et donc encourager la Banque centrale européenne et la Banque du Japon à continuer à se montrer conciliantes.
- À notre avis, le taux de chômage aux États-Unis devrait se situer au-dessous de 4,5 % pendant l'année 2017, avec des hausses inflationnistes des salaires atteignant 3,0 % sur la base du salaire horaire moyen, d'une année sur l'autre. On devrait observer mensuellement la création de 125 000 à 150 000 emplois et une hausse de la participation au marché du travail, ce qui devrait ralentir les éléments fondamentaux de l'inflation.
- Le Federal Open Market Committee (FOMC) signale trois hausses des taux d'intérêt en 2017, dont deux sont actuellement prises en compte par le marché (Canoe prévoit deux hausses en 2017). Nous ne prévoyons pas une hausse des taux de la part de la Banque du Canada en 2017.

#### Taux

- Administration : Nous prévoyons que la plupart des banques centrales continueront de se montrer conciliantes afin d'aiguillonner la croissance, de lutter contre la déflation et de réduire l'offre excédentaire sur le marché du travail et la capacité productive excédentaire. Le FOMC signale trois hausses en 2017, ce qui ferait passer le taux des fonds fédéraux de la Réserve fédérale américaine de 0,5 % à 1,25 %.
- États-Unis : Attendez-vous à ce que les Bons du Trésor à 10 ans terminent l'année 2017 dans la fourchette de 2,75 % à 3,00 %.
- Canada : Les taux canadiens tendent à se corréliser étroitement avec les taux américains et seront soumis à aux biais potentiels par excès. Toutefois, on observe une divergence majeure dans les données fondamentales sur l'emploi et la croissance entre les deux pays, laissant entendre que les taux d'intérêt canadiens devraient augmenter plus lentement. Nous prévoyons une hausse des taux de 1,75 % à 2,00 % d'ici la fin de 2017.

#### Préoccupations actuelles des marchés

- En 2017, certains événements pourraient créer de la volatilité et de l'incertitude sur les marchés, notamment les élections parlementaires et présidentielles européennes, l'incertitude persistante que suscitent le Brexit et la solidité de l'Union européenne, la suppression éventuelle des mesures de stimulation financière hors des États-Unis en fonction de la reprise de la croissance mondiale, les politiques budgétaires, commerciales et migratoires du président élu Donald Trump et leur mise en application ainsi qu'un taux de chômage aux États-Unis en deçà des prévisions, entraînant une hausse inflationniste des salaires plus rapides et une plus grande fermeté de la part du FOMC.

#### Les idées les plus judicieuses en 2017

- Nous pensons que le **Fonds mondial de revenu Canoe** est le meilleur produit à revenu fixe pur qui puisse exister; il offre la perspective la plus favorable pour le niveau de risque donné et le rendement potentiel. Pourquoi? 1) Les taux américains exempts de risque offrent certains des rendements les plus élevés des marchés développés; 2) Le marché obligataire américain est le marché des capitaux le plus étoffé au monde et sa capacité à stimuler les flux optimaux de trésorerie à un niveau plus bas de risque de taux d'intérêt est inégalée dans le monde; 3) Avec des rendements mondiaux aussi faibles et la divergence des politiques des banques centrales de par le monde, l'achat de titres à revenu fixe américains pour rehausser le rendement continuera probablement d'être un thème en 2017.

10 janvier 2017

- Nous pourrions également percevoir certaines fluctuations du taux d'intérêt variable en 2017. Cette catégorie d'actifs a fait moins bien et la dernière hausse importante du taux variable s'est produite à la fin de 2014, avant que les attentes de normalisation des taux du FOMC pour 2015 ne soient connues. Pourquoi maintenant? 1) Le FOMC a relevé deux fois les taux depuis décembre 2015 et semble plus enclin à les normaliser; 2) le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) a enfin dépassé les 1 % et cette catégorie d'actifs produit de meilleurs résultats lorsque le LIBOR est en hausse; 3) le marché des obligations structurées adossées à des prêts continue d'être solide et génère une demande satisfaisante pour des actifs sous-jacents. Pour gérer la volatilité potentielle des devises, vous voudrez peut-être envisager la version couverte du **Fonds de revenu à taux variable Canoe**. Nous vous recommandons de consulter votre conseiller financier avant de prendre toute décision de placement.

**Rob Taylor, CA, CFA**

**Vice-président principal et gestionnaire de portefeuille**

### Perspectives en 2017

- Nous nous attendons à une autre année fructueuse pour les actions, qui devraient poursuivre leur élan dans les secteurs de relance au cours du premier semestre; à notre avis, les marchés canadiens surclasseront les marchés américains et nous observerons une certaine volatilité pendant l'année.
- Nous considérons 2016 comme une année de transition au cours de laquelle le prix des produits de base et les taux d'intérêt ont chuté aux niveaux les plus bas, les multiples boursiers ont pris de l'expansion et les revenus des entreprises se sont améliorés. En 2017, nous nous attendons à observer la confirmation et la poursuite de la croissance mondiale, une nouvelle accélération de la hausse des revenus et une hausse des mouvements de fonds vers les actions.
- En 2016, nous avons observé un changement de leadership, depuis les secteurs défensifs traditionnels qui sont associés à de faibles taux d'intérêt (biens de consommation de base, télécommunications et services publics) vers les secteurs de relance, axés sur les cycles (énergie, matériaux, finances, produits industriels). De plus, nous pensons que ces secteurs de relance demeureront dans le peloton de tête alors qu'ils affichent une nouvelle accélération de la hausse des revenus. Nous pensons que le marché canadien, compte tenu des secteurs fortement pondérés de l'énergie et des matériaux, devraient continuer à surclasser le marché américain en 2017.
- De plus, la volatilité du marché devrait être élevée en 2017 en raison du profil hautement médiatisé et des commentaires publics du président élu Donald Trump, qui pourraient être considérés comme une politique et se refléter pratiquement immédiatement dans les gains des actions. Nous entamons également les dernières étapes du cycle économique qui mènent au plein emploi et à la hausse des taux d'intérêt, ce qui tend à générer plus de volatilité.

### Préoccupations actuelles des marchés

- Les évaluations élevées qui ont cours actuellement laissent moins de place à la croissance des gains en l'absence de rendement des actions. Toutefois, nous nous concentrerons sur les occasions qui présentent une croissance des gains sous-estimée et des multiples boursiers qui ont encore un bon potentiel de hausse par rapport au risque de baisse. La sélection des actions revêtira une importance cruciale – notamment au cours de la prochaine décennie – en période de rotation des secteurs. Ainsi, même si le contexte de rendement pourrait s'avérer exigeant, nous pensons que les gestionnaires de portefeuilles actifs cerneront toujours des occasions de procurer du rendement aux investisseurs.

### Positionnement actuel

- Nos portefeuilles sont axés sur les secteurs de relance, avec une bonne représentation dans les secteurs de l'énergie, des produits industriels et des finances.
- Nous avons récemment pris une position dans le secteur de l'or. L'une des grosses surprises de l'année 2017 pourrait être le point culminant intermédiaire du dollar américain qui s'avérerait positif pour l'or et les produits de base en général.
- Nous pourrions nous montrer plus défensifs à mesure que l'année avance, mais nous pensons que les secteurs cycliques continueront d'afficher les meilleurs rendements au cours du premier semestre de 2017.

10 janvier 2017

- De plus, nous avons suffisamment de liquidités actuellement (environ 10 % dans notre fonds d'actions) et nous les déploierons dans relativement peu de temps pour tirer profit des occasions et des replis du marché.

### Les idées les plus judicieuses en 2017

- Nous pensons que nos fonds d'actions et de répartition d'actifs sont bien positionnés par rapport au marché actuel et représentent la meilleure occasion de rendement ajusté en fonction du risque. Pour les investisseurs qui recherchent l'appréciation du capital, vous voudrez peut-être envisager la **Catégorie d'actions Canoe**. Pour ceux qui sont davantage axés sur le revenu, envisagez la **Catégorie de répartition d'actifs canadiens Canoe**.

### Rafi G. Tahmazian

#### Gestionnaire de portefeuille principal et directeur

#### Positionnement actuel

- Au cours de l'automne 2016, nous avons modéré notre exposition au marché en prévision des élections américaines du 9 novembre et de l'annonce de l'Organisation des pays producteurs de pétrole (OPEP) du 30 novembre. Nous avons ensuite commencé à rajuster les fonds pour tirer le meilleur parti des résultats de ces événements.
- L'annonce de l'OPEP d'une baisse de la production a donné de meilleurs résultats que ceux auxquels nous nous attendions. Il s'agit du premier événement tangible survenu en 18 mois qui nous a permis de mieux comprendre dans quelle direction se dirigeaient les cours du pétrole. Jusque-là, nous ne pouvions nous fier qu'aux non-dits et aux rumeurs. La hausse régulière des cours du pétrole que nous observons depuis les 12 derniers mois, en dépit de l'Iran qui augmente sa production de plus d'un million de barils, nous incite également à penser que le cours du pétrole se maintiendra au-dessus de 50 \$ WTI. Le fait qu'un pays injecte plus d'un million de barils sur le marché au moment où le secteur craint une offre excédentaire et une hausse des cours du pétrole, combiné à la baisse substantielle de la production des membres et des non-membres de l'OPEP, nous conforte dans l'idée que les cours du pétrole reposent sur une base solide.
- Parallèlement, nous avons une position dans le sous-secteur des services, que nous avons renforcée à l'approche de l'hiver 2016. Au cours de l'année 2016, lorsque le marché a pratiquement abandonné le sous-secteur des services et qu'un grand nombre de ces entreprises négociait à des prix considérablement bas, nous avons perçu une occasion d'achat et maintenu l'exposition à ce sous-secteur, selon des degrés variables, pendant toute l'année. Cet hiver, les programmes d'immobilisations planifiés ont été mis en œuvre par les producteurs de pétrole et de gaz naturel et les entreprises de services ont vu leurs activités s'intensifier, comme nous l'avions prévu.
- Après l'annonce de l'OPEP, nous avons été préoccupés par nos positions relatives au gaz naturel. Bien que les conditions météorologiques aient pu influencer sur le cours du gaz, le marché commençait à tenir compte de cibles éloignées pour la croissance de la production en 2017. En raison du risque lié aux cours des produits de base, allié aux actions qui s'échangeaient en fonction de cibles éloignées, nous avons abandonné ces positions. Nous constatons maintenant que la vague de froid a été extrêmement courte et que les prévisions d'un temps plus clément ont entraîné cette semaine une baisse des cours du gaz naturel. Nous nous sommes donc tenus à l'écart de ce sous-secteur et avons réinvesti dans le marché en décembre, selon une exposition très restreinte. Cela dit, nous reconsidérerons ce sous-secteur comme une occasion d'achat s'il vient à être survendu.

#### Préoccupations actuelles des marchés

- En dehors du cyclique traditionnel du secteur de l'énergie qui se caractérise par des creux et des sommets, deux autres facteurs ont la capacité d'influer positivement ou négativement sur la direction du secteur de l'énergie : 1) les politiques du président élu Donald Trump et leur effet sur le secteur canadien du pétrole et du gaz; et 2) l'économie mondiale.

# Perspectives du marché en 2017

## Faits saillants

FINANCIÈRE

Canoe 

10 janvier 2017

### Le marché actuel de l'énergie

- Dans le secteur de l'énergie, nous avons observé l'achèvement de la période de restructuration de la dette dans le secteur de l'énergie, causé par la hausse des prix des produits de base, une série de fusions et d'acquisitions, et une ruée vers la qualité et les liquidités dans le domaine des actions des entreprises à moyenne et à grande capitalisation de ce secteur.
- La prochaine étape du cycle de vie du secteur de l'énergie se produira lorsque nous observerons de nouvelles émissions dans le marché, ce qui signifiera que les producteurs de pétrole et de gaz naturel commenceront à élargir leurs programmes d'immobilisations, que les analystes amélioreront leur croissance et que les attentes des producteurs en matière de liquidités se traduiront par des multiples boursiers plus bas et des cours d'actions plus élevés.
- Où en sommes-nous donc maintenant? L'exposition des fonds mondiaux à l'énergie est toujours inférieure à la pondération du marché et la confiance de ce secteur s'accroît; nous pensons qu'une hausse naturelle sera observée dans le cycle. Nous devons surveiller les facteurs extérieurs, comme les problèmes économiques mondiaux ou les nouvelles politiques américaines qui influent sur le secteur canadien de l'énergie, et mettre à jour nos opinions à mesure que les données deviendront disponibles. La spéculation n'est pas possible dans ces domaines.

### Les idées les plus judicieuses en 2017

- Il existe deux façons de prendre part actuellement au secteur de l'énergie : 1) en adoptant une approche à plus long terme, axée sur le revenu, avec notre **Catégorie de revenu d'énergie** ; ou 2) en adoptant une approche à plus long terme, selon une exposition directe au marché de l'énergie, avec notre **Catégorie de l'énergie Canoe**.

*L'information contenue dans la présente communication peut être modifiée sans préavis, et ni Canoe Financial LP ni aucune de ses sociétés affiliées (collectivement, « Canoe ») ne peuvent être tenues responsables d'éventuelles erreurs dans l'information présentée. La présente présentation ne vise pas à offrir des conseils individuels précis, y compris, sans toutefois s'y limiter, des conseils de placement et des conseils financiers, juridiques, comptables ou fiscaux. Les investisseurs devraient consulter leur conseiller en placement inscrit pour obtenir les détails complets avant de prendre une décision de placement.*

*Certains énoncés contenus dans cette présentation ont un caractère prospectif. L'utilisation de termes tels que « prévoir », « continuer », « estimer », « projeter », « pouvoir », « croire », « projet », « objectif », « devrait » et d'expressions similaires servent à désigner des énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs occasionnent des risques, incertitudes et autres facteurs connus et inconnus qui peuvent entraîner un écart entre les résultats ou événements réels et les résultats ou événements prévus dans ces mêmes énoncés prospectifs. Canoe estime que les attentes reflétées dans ces énoncés prospectifs sont raisonnables, mais aucune garantie ne peut être donnée que ces attentes s'avéreront correctes. Nul ne devrait se fier indûment aux énoncés prospectifs figurant dans la présente présentation. Ces énoncés prospectifs ne valent qu'en date de cette présentation. Les énoncés prospectifs figurant dans cette présentation sont expressément visés par cette mise en garde. Sauf dans la mesure prévue par les lois sur les valeurs mobilières en vigueur, Canoe ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser publiquement les énoncés prospectifs.*

*Les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.*