

Tableau de performance

Source : Bloomberg, 31 mars 2018

	Performances en dollars canadiens			
	3 mois	1 an	3 ans (Annualisé)	5 ans (Annualisé)
Obligations	0,1%	1,4%	1,2%	2,9%
Actions canadiennes	-4,5%	1,7%	4,1%	6,9%
Actions américaines	2,2%	10,5%	11,4%	18,8%
Actions Europe et Pacifique	1,3%	11,3%	6,1%	11,6%
Actions Marchés émergents	4,3%	21,0%	9,4%	10,1%
Fiducies immobilières (REITS)	1,3%	7,4%	5,0%	5,1%
Dollar canadien/américain	-2,5%	3,3%	-0,6%	-4,6%

Les bourses ont beaucoup fluctué au premier trimestre de 2018, mais elles ont fermé le trimestre seulement en légère baisse. En dollars canadiens l'indice mondial des bourses est en hausse parce que le dollar canadien a perdu 2,5% dans la tourmente des

discussions sur l'ALENA. Les obligations ont perdu de la valeur au début du trimestre alors que le marché s'inquiétait d'une résurgence de l'inflation, mais elles se sont redressées par la suite.

Malgré ces fluctuations récentes, nous continuons de penser que la tendance haussière des actions est intacte. Le scénario économique que nous mettons de l'avant depuis des années demeure le même : une croissance économique mondiale soutenue avec peu d'inflation. Évidemment les bourses sont beaucoup plus dispendieuses qu'elles étaient il y a quelques années, mais les perspectives demeurent intéressantes. Deux scénarios s'offrent à nous :

- 1- La bourse américaine continue de monter avec le leadership concentré dans les titres de technologie. La bourse américaine surperforme les autres bourses. Une bulle spéculative se forme et ce scénario se termine avec une sévère correction de 25% ou plus dans 12 à 18 mois.
- 2- La hausse de la bourse américaine suit sa tendance à très long terme avec une hausse de 5% à 8% par an et les autres bourses rattrapent la bourse américaine avec des hausses de 10% à 12% par an. Dans ce scénario les bourses continuent de monter encore pendant 3 ans.

Le premier scénario est typique des derniers sommets de marché tandis que le deuxième est plus typique des hausses qui ont précédé les années 1990.

Les discussions tourmentées sur les échanges commerciaux entre les pays initiés par les États-Unis perturbent les marchés, mais il ne faut pas nécessairement conclure qu'elles vont mal finir. Le président Trump adopte une stratégie dans ses discussions qui est complètement différente de celle de ses prédécesseurs: La menace d'imposer des tarifs douaniers aux deux pays qui ont les plus gros surplus commerciaux avec les États-Unis, le Mexique et la Chine, pour forcer une négociation.

Cette approche n'a jamais été employée alors nous ne savons pas si elle va fonctionner ou non.

Pour le Canada, il semble que les négociations vont bon train et que l'essentiel de l'ALENA sera reconduit. Si c'est le cas, on peut s'attendre à une hausse du dollar canadien et à une reprise de la bourse canadienne.

Les taux d'intérêt

On peut s'attendre à une hausse des taux d'intérêt de 0,5% aux États-Unis d'ici à la fin de l'année, mais ceci n'implique pas nécessairement une hausse des taux à long terme. Cela dépendra du comportement de l'inflation au cours des prochains mois et les indicateurs à ce sujet ne sont pas définitifs. D'un côté les hausses de salaire atteignent maintenant 27%, mais de l'autre il semble que les progrès technologiques limitent les hausses de prix.

Au Canada la hausse des taux à court terme pourrait être légèrement plus forte si l'ALENA est reconduit, car la Banque du Canada répète depuis des mois que cette négociation constitue

une incertitude majeure pour l'économie canadienne. Une fois cette incertitude disparue les taux à court terme pourraient être augmentés d'autant plus que l'économie canadienne opère presque au maximum de sa capacité actuellement. Il n'est plus nécessaire de stimuler l'économie canadienne.

Le dollar canadien

Notre modèle de prévision du dollar canadien indique que celui-ci devrait se renforcer par rapport au dollar américain au cours des prochains mois si la renégociation de l'ALENA se fait avec succès. Le dollar canadien devrait prendre de la valeur parce que le prix du pétrole a beaucoup monté au cours des derniers mois et ceci ne s'est pas encore reflété sur la monnaie canadienne. De plus une hausse prévue des taux d'intérêt au Canada aura aussi un effet favorable. Le modèle indique une hausse potentielle jusqu'à 89 cents ÉU.

Les REITS

Les REITS canadiens se sont bien comportés durant la dernière année malgré la hausse des taux d'intérêt. En fait il y a suffisamment de différence de rendement courant sur les REITS par rapport au rendement des obligations en ce moment pour anticiper encore de la stabilité dans le prix de ces titres même si les taux d'intérêt montent encore. Pendant un moment les investisseurs se sont inquiétés de l'impact du commerce en ligne sur la valeur des centres d'achats, mais il n'y a pas eu d'impact

important jusqu'ici. Évidemment il faudra suivre cette situation de près.

Les actions privilégiées

Les actions privilégiées ont procuré un excellent rendement en 2017 et il est probable que ce sera la même chose en 2019, car leur rendement demeure confortablement plus élevé que celui des obligations. Normalement le rendement des actions privilégiées est plus bas que celui des obligations puisqu'elles procurent un avantage fiscal.

Le prix des maisons

Une étude comparant le prix des résidences dans les principales régions métropolitaines du monde montre que les grandes villes canadiennes comme Toronto et Vancouver se retrouvent parmi les villes les plus chères par rapport au revenu de ses habitants et c'est le cas depuis plusieurs années. Par contre le gouvernement fédéral a pris quelques mesures pour quelque peu restreindre le crédit hypothécaire et ces mesures commencent à produire leur effet, car le prix des maisons a baissé légèrement au Canada ces derniers mois. Il est important que cette tendance à la modération se continue, car les ménages canadiens demeurent dans le peloton de tête pour ce qui est de l'endettement dans le monde.

Les marchés émergents

Le rendement des marchés émergents a dépassé celui des actions américaines depuis un an. Ce comportement est assez typique puisque les marchés émergents surperforment habituellement durant la dernière phase d'un marché haussier. La récente hausse représente un rattrapage, mais les ratios d'évaluation sont encore intéressants. Si on utilise les paramètres historiques d'évaluation, ces marchés offrent un potentiel supérieur aux actions américaines pour les prochains 5 ans.

Le portefeuille momentum mondial de répartition d'actifs

Notre portefeuille momentum mondial de répartition d'actifs investit dans les classes d'actifs qui ont le mieux performé au cours des 12 derniers mois. Les classes d'actifs incluent non seulement les actions et les obligations, mais aussi les REITS, les commodités et l'or. En fait il s'agit des principales classes d'actifs qui font partie d'un portefeuille mondial. L'approche momentum permet d'obtenir des rendements supérieurs à un investissement dans un portefeuille d'actions mondiales tout en limitant le risque à la baisse à la moitié de celui d'un portefeuille d'actions.

En ce moment le portefeuille de répartition d'actifs est investi à environ 60% en actions ordinaires, surtout des actions américaines et des actions des marchés émergents. Il ne détient pas d'actions canadiennes. Le reste du portefeuille est investi dans des commodités et dans l'or.

Tableau de Bord

31 mars 2018	
Canada	
Dollar canadien vs dollar américain	=
Obligations sociétés	=
Obligations long terme, gouvernement	-
S&P/TSX60	+
REITS	=
États-Unis	
Dollar américain vs euro	=
Obligations long terme, Trésor	=
S&P500	+
Nasdaq	+
Europe	
Euro vs dollar américain	=
MSCI Europe	+
Asie	
Yen vs dollar américain	=
MSCI Japan	+
Marchés émergents	
MSCI Marchés émergents	+