

Tableau de performance en dollars canadiens (en %)

	3 mois	1 an	3 ans (Annualisé)	5 ans (Annualisé)
Obligations	1,8	0,8	1,9	3,5
Actions canadiennes	-10,1	-8,9	6,4	4,1
Actions américaines	-8,9	4,0	8,7	14,0
Actions Europe et Pacifique	-7,9	-6,2	2,4	5,6
Actions Marchés émergents	-2,6	-7,1	8,7	6,8
Fiducies immobilières (REITS)	-3,2	6,3	11,2	7,7
Dollar canadien/américain	-5,3	-7,8	0,5	-4,9

Source : Bloomberg, 31 décembre 2018

Les bourses ont chuté au quatrième trimestre. Pour la bourse américaine la baisse du sommet en août au creux à la fin de l'année est de l'ordre de 20%. Il y a eu une vingtaine de chutes de 10% à 20% depuis 1966 qui n'ont pas été suivies d'une récession et nous pensons que le présent évènement fait partie de ces chutes temporaires. Il y a deux causes principales à l'inquiétude qui règne actuellement sur les marchés : (1) la dispute commerciale entre la Chine et les États-Unis et (2) le fait que les taux d'intérêt à court terme aux États-Unis montent graduellement pour se rapprocher des taux à long terme et possiblement les dépasser en 2019 et provoquer une récession en 2020. Il y a eu cinq épisodes durant lesquels les taux à court terme ont atteint les taux à long terme et à chaque fois une récession a suivi. Cinq épisodes sont loin de constituer une forte évidence statistique et plusieurs de ces épisodes ont été caractérisés par des restrictions de crédit alors que ce n'est pas le cas

présentement. Pour ce qui est de la dispute commerciale, celle-ci pourrait durer encore des mois avec plusieurs soubresauts comme c'est souvent le cas avec le président Trump, mais à la fin de la journée il y aura probablement un accord comme ce fut le cas pour l'ALÉNA.

Les actions américaines

Il y a eu une vingtaine de corrections de plus de 10% qui ne se sont pas transformées en 'bear markets' associée à des récessions depuis 50 ans. La baisse moyenne a été de 15% et elles ont duré entre 3 et 5 mois. La présente baisse de 20% jusqu'ici avec une durée de 4 mois s'inscrit donc dans la moyenne.

Les indicateurs économiques pour l'économie américaine suggèrent que la présente phase d'expansion va se continuer avec un taux d'inflation modéré, ce qui est favorable aux actions.

Les taux d'intérêt aux États-Unis

La Réserve fédérale américaine est la première banque centrale des pays développés à relever ses taux d'intérêt depuis la crise financière. Le but ici n'est pas de restreindre le crédit, mais simplement de s'assurer qu'il n'y ait pas trop de liquidités sur les marchés. Comme nous n'avons jamais vécu de politique monétaire aussi expansionniste sur une aussi longue période de temps, nous ne savons pas quel est le niveau de taux d'intérêt approprié dans les présentes conditions. La réserve fédérale procède donc prudemment en relevant son taux directeur d'un quart de point à la fois pour se donner le temps d'observer l'impact de sa politique sur l'économie et sur les marchés.

Les taux d'intérêt au Canada

Contrairement à la Réserve fédérale américaine la Banque du Canada n'a pas relevé son taux d'intérêt récemment parce que la baisse du prix du pétrole exerce un effet déflationniste sur l'économie canadienne. Tant et

aussi longtemps que ce sera le cas, les taux d'intérêt canadiens demeureront inférieurs aux taux américains.

Le prix du pétrole

Le prix du pétrole est passé de 70\$ à moins de 50\$ récemment à la suite d'une hausse des stocks mondiaux de pétrole. Les sanctions américaines contre l'Iran devaient causer une réduction de la production iranienne, mais le président Trump a exempté tellement de pays de ses sanctions que la production iranienne a baissé beaucoup moins que prévu. Ceci a causé une hausse des stocks mondiaux de pétrole et une chute des prix. La consommation mondiale de pétrole continue d'augmenter et un ajustement de production de la part de l'Arabie Saoudite et du Koweït permettra au marché de s'ajuster au cours des prochains mois et au prix de se redresser pour dépasser 60\$ en 2019.

Les actions privilégiées

L'inquiétude qui règne sur les marchés boursiers a causé une baisse du prix des obligations de sociétés et des actions privilégiées, mais les actions privilégiées ont baissé beaucoup plus que les obligations de sociétés. À moins qu'une récession soit imminente il n'y a pas de raison que ce soit le cas et, par conséquent, les actions privilégiées sont très intéressantes en ce moment, en particulier celles qui se transigent à escompte par rapport à leur valeur de rachat.

Les REITS

Les prix des REITS au Canada et aux États-Unis se sont maintenus récemment même si les bourses ont baissé et même si les écarts de crédits se sont détériorés. En ce moment les REITS sont moins intéressants que les actions privilégiées.

Le portefeuille momentum mondial de répartition d'actifs

Notre portefeuille mondial investit dans les classes d'actifs qui ont le mieux performé au cours des 12 derniers mois. Un total de 15 classes d'actifs est suivi incluant non seulement les actions canadiennes, américaines et celles des marchés émergents, mais aussi l'or, les commodités et les obligations. La performance du portefeuille a été de -2.20% en 2018. Ceci se compare à une baisse de -7.60% du marché mondial des actions. En ce moment le portefeuille détient seulement des obligations et des REITS.

Tableau de bord

31 décembre 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 Japon	=
Marchés émergents	
MSCI Marchés émergents	=

= : neutre + : surpondéré - : sous-pondéré