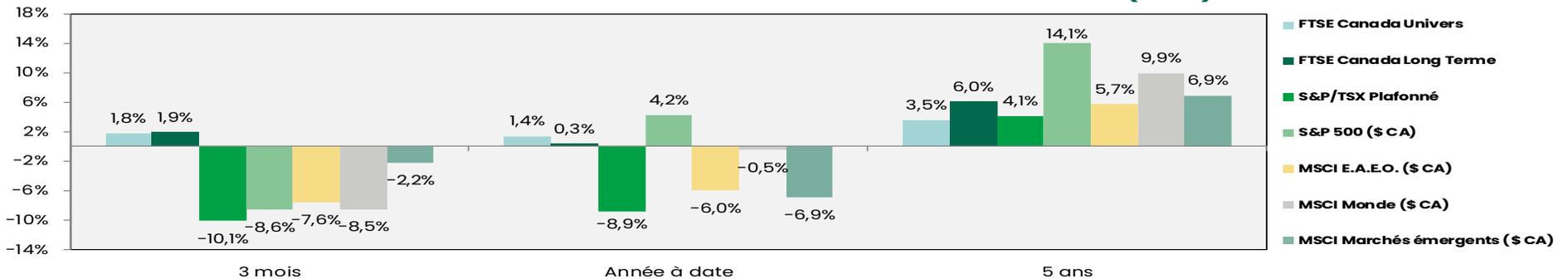




Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



Les dommages collatéraux du bras de fer Chine - États-Unis

Les marchés ont clôturé l'année sur une note mouvementée avec une correction au quatrième trimestre 2018, amenant la majorité des indices vers des performances négatives. L'année 2018 a été une année difficile pour presque toutes les catégories d'actifs à travers le monde. Cette performance est attribuable à plusieurs facteurs dont la croissance économique future, l'incertitude politique et les guerres commerciales. Aux États-Unis, la croissance économique reste bonne, mais certains signes indiquent que cette croissance arrive à maturité. Les actions américaines et les actions canadiennes ont généré un rendement plus faible principalement causé par les tensions commerciales à l'échelle mondiale et l'incertitude entourant la politique monétaire de la Réserve fédérale. La devise canadienne s'est dépréciée par rapport aux autres devises durant le trimestre, principalement causé par la hausse du taux directeur de la Réserve fédérale américaine (Fed), un discours plus pessimiste de la Banque du Canada, ainsi qu'à un prix du baril de pétrole qui a commencé à faiblir à partir du troisième trimestre. Aux États-Unis, le Russell 1000 valeur est l'indice qui a le mieux performé au quatrième trimestre avec un rendement de -11,7 % en \$US, suivi du S&P 500 avec un rendement de -13,5 % en \$US.

Ce qui a le plus retenu l'attention ce trimestre est la Chine, qui voit son économie être impactée par les droits de douane imposés par les États-Unis. De plus, l'économie chinoise commence à ressentir le refroidissement du secteur immobilier, des mesures de réduction de la pollution qui a pesé sur l'activité des usines et la hausse des coûts d'emprunt. Les différents marchés ralentissent à un rythme plus rapide que prévu. Cela est en partie dû à l'incertitude entourant les questions commerciales mondialement.

Du côté européen, les marchés ont affiché un rendement négatif, alors que la première ministre britannique, Theresa May, tente désespérément de négocier un accord de « Brexit » avec le reste de l'Europe. De plus, Mario Draghi, le Président de la Banque centrale européenne, a confirmé un ralentissement de la croissance et de l'inflation dans la zone euro.

Sur le marché obligataire canadien, les taux d'intérêt ont diminué de façon relativement parallèle sur la portion moyen terme, ce qui explique en partie le rendement trimestriel positif de l'indice FTSE TMX Canada Univers.

Durant le trimestre, l'once d'or a clôturé le trimestre avec une hausse de 7,7 % pour terminer à 1279 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une baisse de -34,96 % pour terminer le trimestre à 53,80 \$US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) se sont dépréciés de 38,00 % et 22,66 %, clôturant le trimestre à 45,41 \$US et 29,66 \$US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 650 000 emplois au cours du trimestre et près de 2,54 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, ce sont 114 600 emplois qui ont été créés au cours du trimestre et près de 163 300 emplois ont été créés depuis les 12 derniers mois. Le taux de chômage au Canada a légèrement diminué pour se situer à 5,6 % alors que le taux aux États-Unis a légèrement augmenté pour se situer à 3,9 %.

Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (Octobre 2018) montre une variation des 12 derniers mois de 5,03 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de 2,81% pour la même période.

	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	2,2%	3,4%
Inflation (var. annuelle)	2,0%	1,9%
Inflation de base (var. annuelle)*	2,3%	2,2%
Création d'emploi (trim.)	114 600	650 000
Création d'emploi (var. annuelle)	163 300	2 540 000
Taux de chômage	5,6%	3,9%

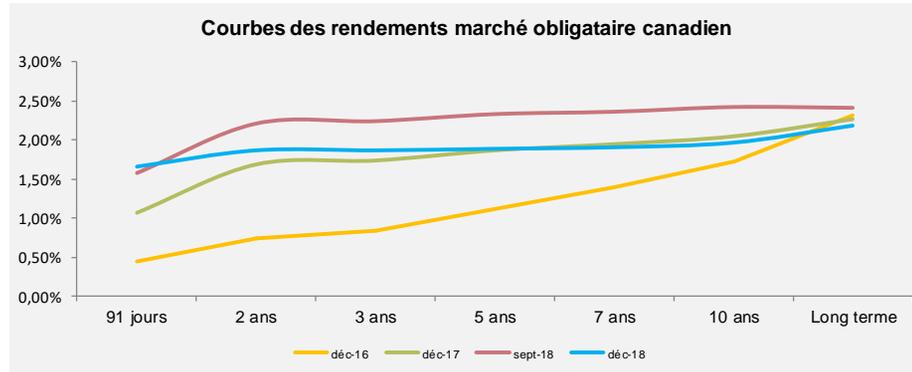
* Inflation de base, excluant aliments et énergie.

Données les plus récentes en date du 30 janvier 2019

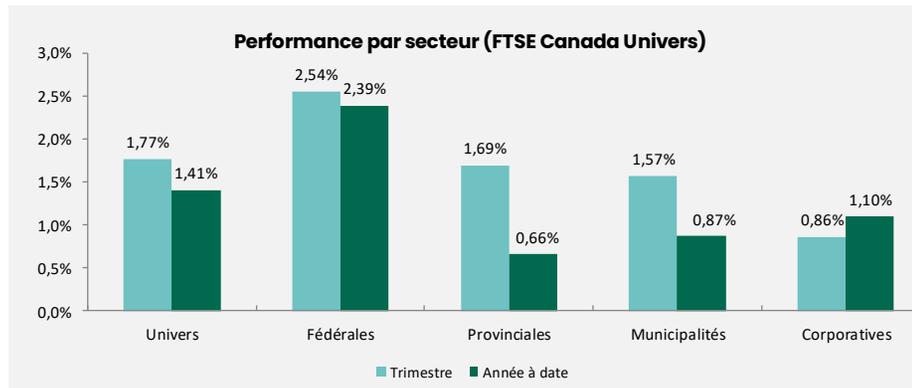


Marché obligataire canadien

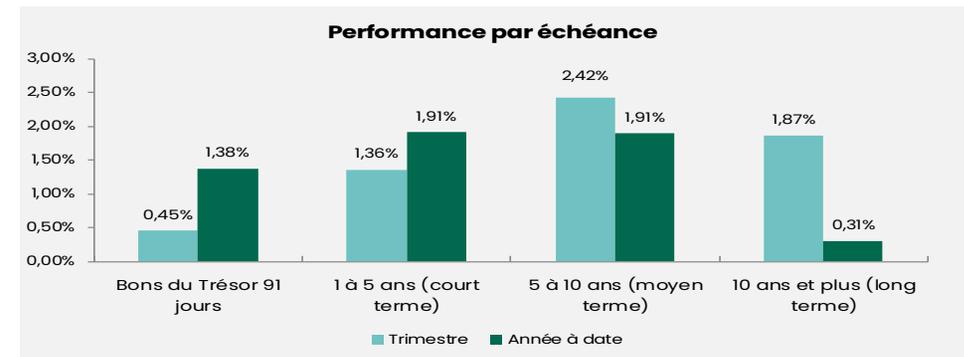
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont diminué sur la majorité de la courbe.



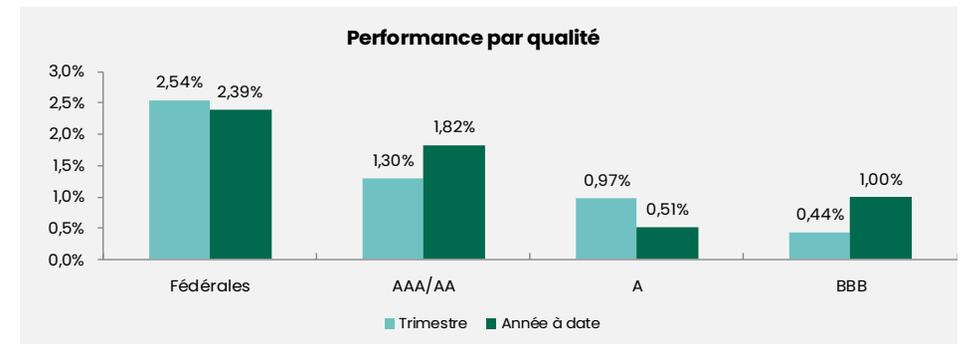
Au cours de la période, l'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement de 1,77 %. La majorité des catégories d'obligations ont connu un trimestre légèrement positif, principalement dû à la baisse des taux d'intérêt pendant le trimestre. La performance la plus faible a été enregistrée par les obligations corporatives avec un rendement de 0,86% pour le trimestre.



Les obligations à moyen terme ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance de 2,42 %. Cette performance est attribuable à une baisse de taux plus importante sur cette partie de la courbe. Les obligations à court terme ont pour leur part enregistré un rendement de 1,36 % et les obligations à long terme 1,87 %. Les obligations fédérales 2 ans, 10 ans et 30 ans ont quant à elles terminé le trimestre avec des taux de rendement à l'échéance de 1,86 %, 1,96 % et 2,18 % respectivement, tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 1,65 %.



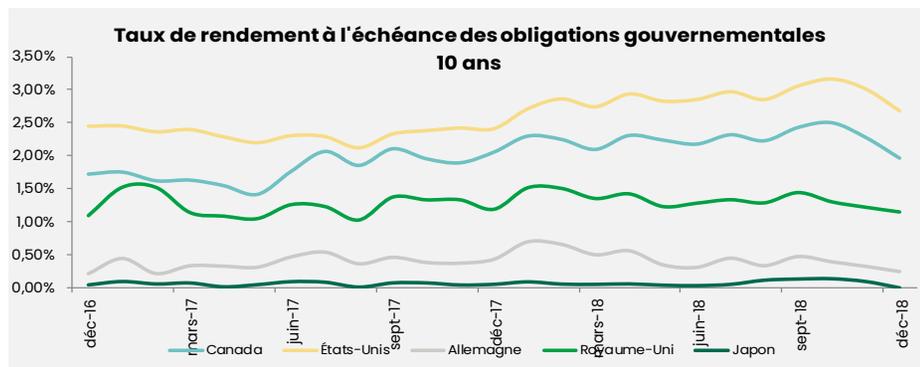
Les obligations corporatives AAA/AA, A et BBB ont vu leurs écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales s'élargir pendant le trimestre, ce qui a affecté leur performance au cours du trimestre. Les obligations de moins bonne qualité ont enregistré des rendements plus faibles.



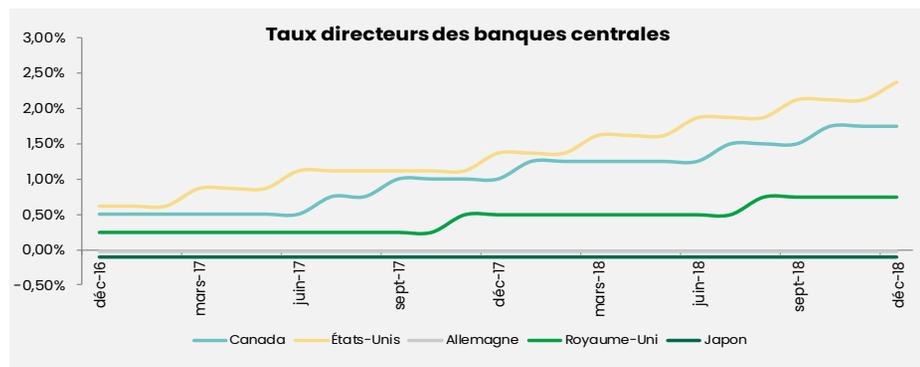


Marchés obligataires mondiaux

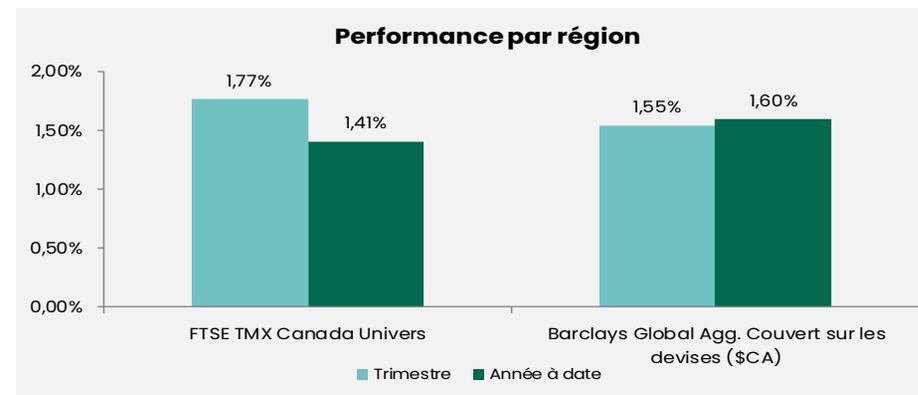
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont tous diminué pour les pays inclus dans le tableau ci-après. Le Japon a pour sa part atteint un taux de 0 % après une première hausse au-dessus des 10 points de base au troisième trimestre, ce qui n'avait pas été observé depuis 2015.



La Réserve fédérale américaine (Fed) a de nouveau augmenté son taux directeur de 0,25 % pour un total de quatre hausses en 2018 et a diminué les prévisions à deux hausses pour 2019. La Banque du Canada a pris la décision d'augmenter son taux directeur de 25 points en octobre. La Banque d'Angleterre a pris la décision de laisser son taux directeur à 0,75 % étant donné l'incertitude entourant le « Brexit », alors que la Banque centrale européenne a décidé de mettre fin à son programme de rachat d'obligations plus tôt que prévu et a entamé un programme de normalisation de sa politique monétaire.



Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE Canada Univers, ont affiché un rendement de 1,77 % par rapport à 1,55 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). La baisse des taux d'intérêt est responsable de la performance de ces deux indices.

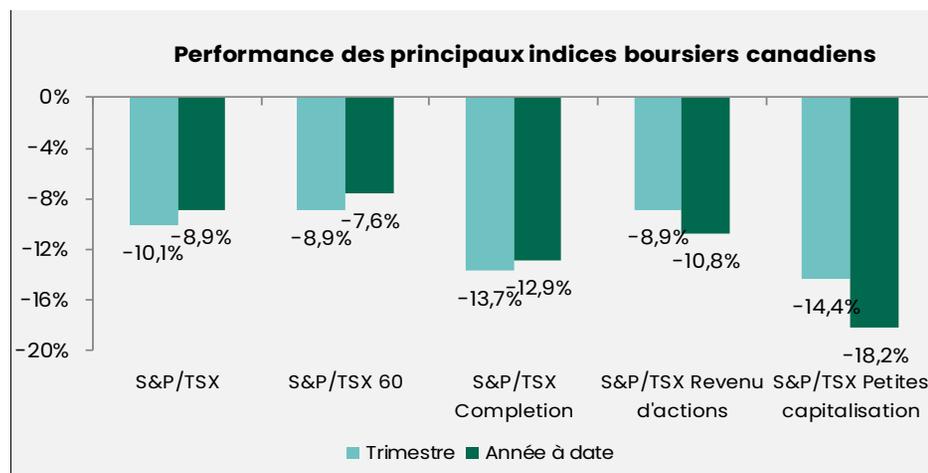




Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de -10,1%. La performance s'explique par une correction synchronisée de la majorité des marchés boursiers à travers le monde. Le marché canadien, qui est fortement corrélé au prix du pétrole, a été impacté par une baisse de 23 % du baril de pétrole (Western Canada Select). Le secteur de l'Énergie et celui des Services financiers ont particulièrement contribué au rendement négatif de l'indice, qui ensemble représentent 51 % de l'indice. Cette performance négative est la conséquence du bras de fer entre la Chine et les États-Unis. Le secteur de la Consommation de base (5,86 %) a connu le meilleur rendement de l'indice ce trimestre.

Les principaux indices canadiens ont tous connu des rendements négatifs au cours du trimestre. Les titres à revenu (-8,9 %) ont été moins affectés ce trimestre, alors que les titres à petite capitalisation ont le plus souffert affichant un rendement de -14,4 %.



S&P/TSX	(%)	Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	17,8	-17,30%	-18,36%	0,94%
Matériaux	11,3	0,89%	-9,30%	11,31%
Produits industriels	10,8	-13,36%	-2,44%	12,72%
Consommation discrétionnaire	4,3	-11,82%	-16,01%	4,37%
Consommation de base	4,0	5,86%	2,13%	5,76%
Soins de santé	1,6	-35,28%	-15,55%	-37,49%
Services financiers	32,9	-11,33%	-9,26%	8,50%
Technologies de l'information	4,0	-10,31%	12,96%	11,55%
Télécommunications	6,0	1,95%	-0,79%	9,31%
Services publics	4,1	-1,29%	-8,16%	6,18%
Immobilier	3,2	-5,54%	2,74%	s.o.

Pour ce trimestre, la performance entre les secteurs a été assez unidirectionnelle puisque huit des onze secteurs de l'indice S&P/TSX ont affiché un rendement négatif. Au premier rang, on retrouve le secteur de la Consommation de base avec un rendement de 5,86 % aidé par les grandes chaînes de magasins d'alimentation. L'un des plus grands contributeurs à sa performance a été Metro (18,33 %), suite à une croissance du chiffre d'affaires et du résultat net. Au deuxième rang, on retrouve le secteur des Télécommunications (1,95 %) qui a bénéficié de la performance de BCE (4,45 %) et de Quebecor (11,18 %). Le secteur a bénéficié de la recherche, par les investisseurs, de titres plus défensifs et non cycliques, dans un marché plus volatil.

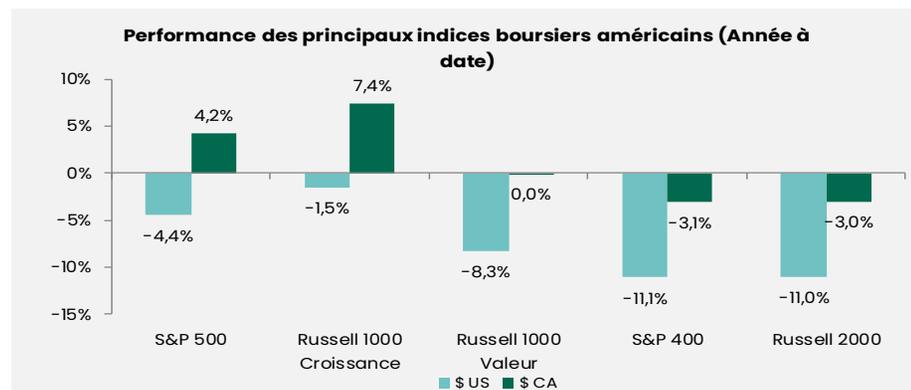
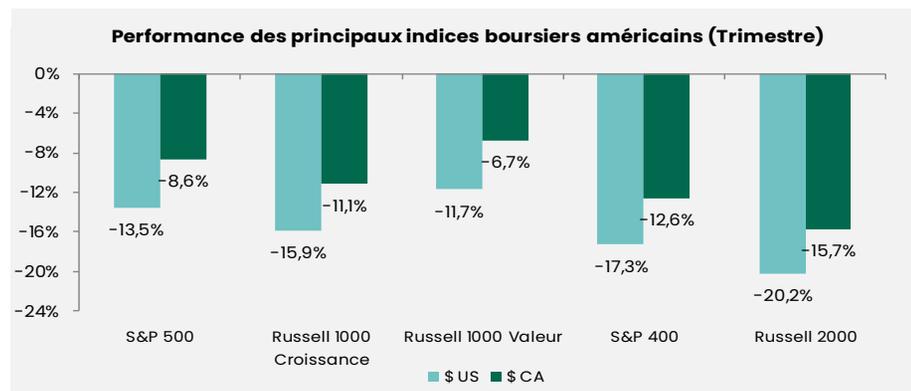
Le secteur des Soins de santé a quant à lui été le plus grand détracteur avec une performance de -35,28 % pour le trimestre. Les plus grands détracteurs de cette catégorie ont été les titres de cannabis Aurora Cannabis (-45,37 %) et Canopy Growth (-41,66 %). Les secteurs des Services financiers et de l'Énergie ont également réduit la performance de l'indice canadien. Le secteur de l'Énergie a baissé durant le trimestre, dû à la baisse du prix du baril de pétrole canadien (WCS).



Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de -13,5 % en devises américaines, mais en tenant compte de l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain, le rendement de l'indice est passé à -8,6 %. La paralysie récente de l'administration des États-Unis s'ajoute aux incertitudes qui planent sur les marchés boursiers américains tels que le conflit économique États-Unis/Chine et le ralentissement de la croissance des bénéfices des sociétés américaines.

Les titres de style «valeur» ont dominé les titres de style «croissance» ce trimestre pour la première fois de l'année. Le Russell 1000 Valeur a produit un rendement de -11,7 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Croissance, qui a obtenu un rendement de -15,9 % en dollar américain. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de grande capitalisation (S&P 500) ont mieux performé que les actions de moyenne (S&P 400) et de petites capitalisations (Russell 2000).



Secteur d'activité S&P 500	Poids (%)	Rendements (en \$ US)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	5,3	-23,62%	-17,92%	1,15%
Matériaux	2,7	-12,31%	-14,18%	7,44%
Produits industriels	9,2	-17,28%	-13,28%	7,65%
Consommation discrétionnaire	9,9	-16,42%	0,82%	9,55%
Consommation de base	7,4	-5,21%	-8,37%	3,10%
Soins de santé	15,5	-8,72%	6,46%	8,14%
Services financiers	13,3	-13,11%	-13,03%	9,28%
Technologies de l'information	20,1	-17,37%	-0,32%	16,36%
Télécommunications	10,1	-13,18%	-12,54%	2,17%
Services publics	3,3	1,36%	4,10%	10,71%
Immobilier	3,0	-3,83%	-2,21%	s.o.

Tous les secteurs de l'indice boursier américain ont généré un rendement négatif en dollars américains ce trimestre à l'exception des Services publics (1,36 %). Ce secteur a bénéficié de la volatilité des marchés, ce qui a entraîné les investisseurs à se réfugier vers les secteurs plus défensifs. Les deux plus importants contributeurs du secteur ont été Duke Energy (9,0 %), une société qui produit, transporte et distribue de l'électricité, ainsi que SCANA (23,9 %), une société de portefeuille à valeur énergétique de 5 milliards de dollars, qui vient de se faire acquérir par Dominion Energy.

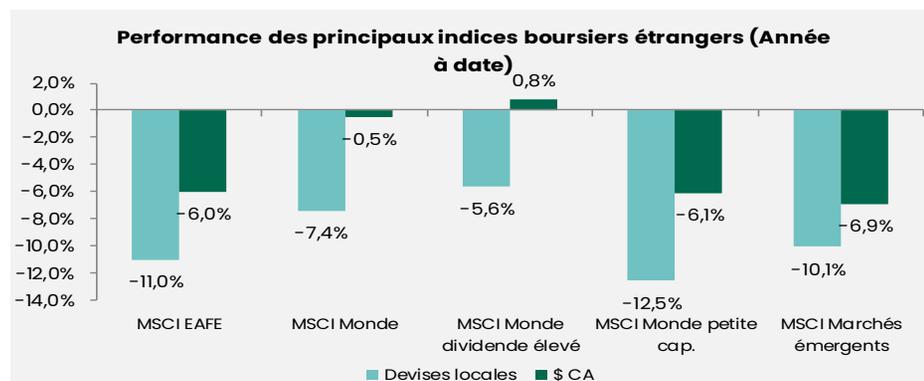
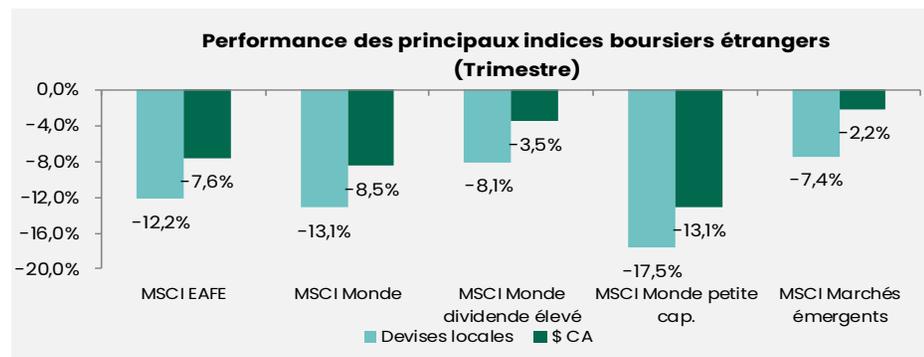
Les deux secteurs les moins performants ont été ceux de l'Énergie (-23,62 %) et la Technologie de l'information (-17,37 %). La baisse des prix de pétrole au quatrième trimestre a grandement affecté les sociétés du secteur de l'Énergie, plus particulièrement les producteurs de pétrole. Le plus grand détracteur du secteur a été Exxon Mobil (-18,9 %). Le prix du titre de Exxon a chuté suite à son retrait du projet d'exportation de gaz naturel liquéfié (GNL) dans l'ouest du Canada, évalué à 25 milliards de dollars. Le plus grand détracteur du secteur de la Technologie de l'information a été Apple (-29,9 %). Le titre a chuté suite à l'annonce des ventes plus faibles que prévu au quatrième trimestre.



Marchés boursiers étrangers

Les marchés boursiers à travers le monde ont terminé l'année sur une mauvaise note. En effet, au cours du 4^e trimestre, l'ensemble des principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements négatifs en devises locales et en devises canadiennes. La guerre économique que se livrent les États-Unis et la Chine, le ralentissement mondial de la croissance, et l'aplatissement de la courbe des rendements sont tous des facteurs qui ont contribué à l'augmentation de la nervosité des investisseurs.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Monde à petite capitalisation a obtenu la pire performance trimestrielle avec un rendement de -17,5 % en devises locales. La volatilité accrue a joué contre cette classe d'actif, qui a des caractéristiques de croissance, dans un trimestre qui a vu les titres de valeur surperformer.



Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	16,94%	-9,67%	-8,82%	6,67%
Europe ex-R.-U.	46,02%	-11,84%	-11,31%	1,01%
Japon	24,61%	-17,16%	-15,15%	0,29%
Pacifique ex-Japon	12,43%	-6,56%	-4,47%	7,32%

En devises locales, la totalité des 21 pays de l'indice EAEO a réalisé un rendement négatif au cours du trimestre. Les meilleurs pays ont été l'Espagne et l'Australie, tandis que l'Autriche et le Japon ont été les moins performants.

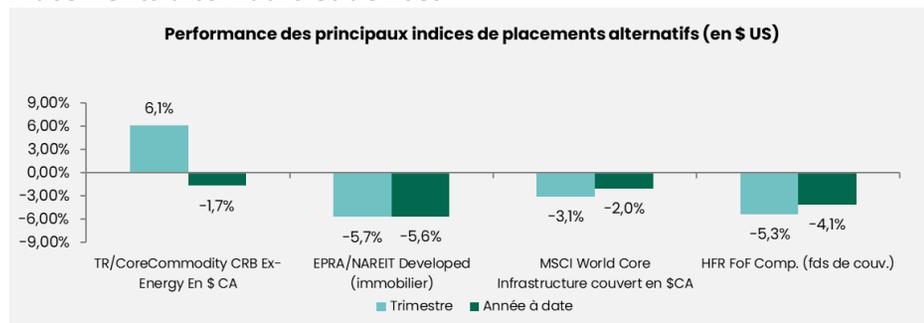
Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	5,9	-15,87%	-1,81%	15,00%
Matériaux	7,4	-14,34%	-15,13%	10,87%
Produits industriels	14,3	-14,93%	-13,76%	4,22%
Consommation discrétionnaire	11,2	-14,60%	-14,60%	0,08%
Consommation de base	11,6	-7,74%	-7,74%	2,96%
Soins de santé	11,2	-9,65%	-1,25%	-0,65%
Services financiers	19,5	-12,94%	-16,67%	0,19%
Immobilier	3,7	-5,45%	-7,92%	s.o.
Technologies de l'information	6,0	-17,32%	-14,50%	5,13%
Télécommunications	5,6	-7,80%	-9,78%	-3,09%
Services publics	3,8	0,78%	5,02%	4,43%

Dix des onze secteurs de l'indice MSCI EAEO ont affiché des performances négatives en devises locales. Le secteur des Services publics est le seul secteur qui a affiché une performance positive (0,78 %) suite à une augmentation de la demande pour les secteurs défensifs et la baisse des taux d'intérêt.

Les secteurs cycliques ont tous connu un trimestre difficile, mais le secteur de la Technologie de l'information a été le secteur ayant le plus reculé ce trimestre avec un rendement de -17,32 %. Le plus important détracteur à la performance a été SAP (-14,7 %). À noter que la société avait fait l'acquisition de Qualtrics, un compétiteur direct à SurveyMonkey, en novembre pour la somme de 8 milliards de dollars.



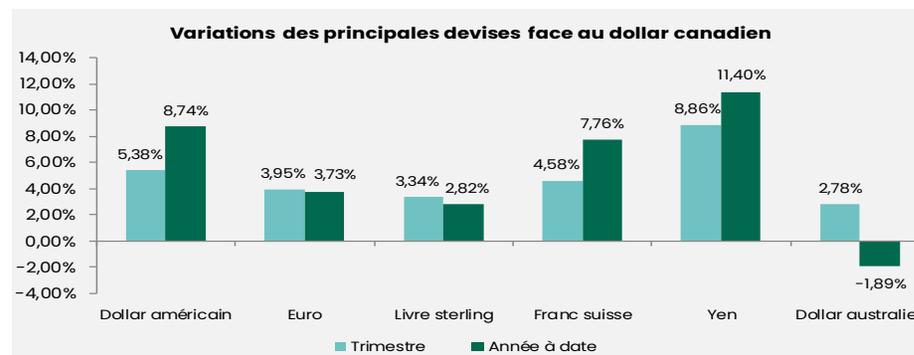
Placements alternatifs et devises



Rendements en \$ CA

Trimestre	6,1%	-0,3%	-3,1%	0,0%
AAD	-1,7%	2,9%	-2,0%	4,6%

L'indice TR/CoreCommodity CRB Ex-Energie a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, avec un rendement de 6,1 % pour le trimestre. L'indice d'immobilier mondial a pour sa part réalisé le pire rendement trimestriel avec un rendement de -5,7 % en \$ US. L'indice MSCI World Core Infrastructure a quant à lui offert une performance trimestrielle de -3,1 %.



Au cours du trimestre, le dollar canadien s'est déprécié par rapport à l'ensemble des autres grandes devises. La devise canadienne a fortement chuté au quatrième trimestre suite à la chute des prix du pétrole.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie			
Agriculture	67,1%	1,8%	-9,7%
Métaux précieux	12,0%	6,3%	-5,7%
Métaux de base	21,9%	-9,6%	-20,4%

L'indice TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie a connu une performance négative (-0,23 %) ce trimestre, principalement causé par le secteur des Métaux de base, avec un rendement de -9,6 % pour le trimestre. Les secteurs des Métaux précieux et de l'Agriculture ont connu des rendements positifs ce trimestre.