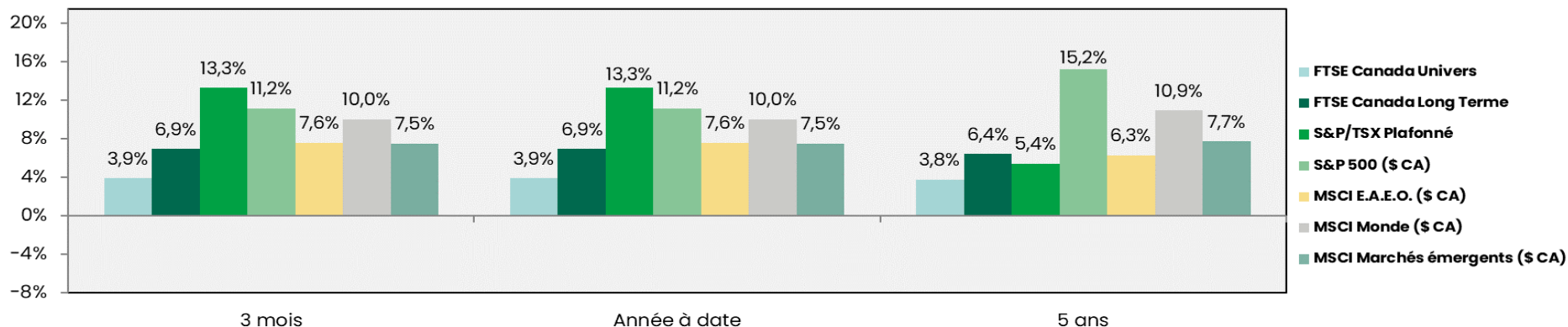




Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



Wall Street rebondit malgré les signaux mitigés

Les marchés ont clôturé le premier trimestre de 2019 sur une note positive, en ce qui concerne le rendement des actions, amenant la majorité des indices vers des performances plus qu'intéressantes. Malgré le rebond des actions au premier trimestre, suivant la correction du quatrième trimestre 2018, l'économie mondiale démontre des signes d'essoufflement notamment en Chine et en Europe. Les tensions commerciales qui persistent et le Brexit ne font qu'ajouter de l'incertitude à l'équation. Aux États-Unis, l'économie continue de bien performer malgré un léger ralentissement. Cette croissance est soutenue par la création d'emplois et la confiance des investisseurs. Le gouverneur de la Réserve fédérale des États-Unis, Jerome Powell, a annoncé qu'il ne prévoyait aucune hausse du taux directeur cette année et qu'il allait arrêter la réduction du bilan de la Banque centrale. Suivant l'annonce de la Réserve fédérale, les taux obligataires ont chuté. La devise canadienne s'est appréciée par rapport aux autres devises durant le trimestre, principalement causé par une forte augmentation des prix du baril de pétrole. Aux États-Unis, le Russell 2000 Croissance est l'indice qui a le mieux performé au premier trimestre avec un rendement de 17,1 % en \$US, suivi du Russell 1000 Croissance avec un rendement de 16,1 % en \$US.

Ce qui a le plus retenu l'attention ce trimestre est la perte de dynamisme de l'économie mondiale. Le Fonds Monétaire International (FMI) a annoncé, pour une troisième fois en six mois, une diminution des projections de croissance mondiale pour l'année 2019. Le FMI prévoit une croissance mondiale de 3,3 %, une diminution par rapport aux projections de janvier 2019. Un taux de croissance de 3,3 % serait le niveau le plus faible observé depuis 2009.

Du côté européen, le Brexit a continué d'attirer l'attention, alors que l'impasse persiste après plusieurs votes. L'échéance pour le Brexit a été repoussée au 31 octobre 2019 pour aider la première ministre, Theresa May, à établir un consensus au parlement britannique.

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

Durant le trimestre, l'once d'or a clôturé le trimestre avec une hausse de 1,3 % pour terminer à 1295 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une hausse de 27,12 % pour terminer le trimestre à 68,39 \$US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) se sont dépréciés de 32,44 % et 33,51 %, clôturant le trimestre à 60,14 \$US et 49,84 \$US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 541 000 emplois au cours du trimestre et près de 2,45 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, ce sont 129 900 emplois qui ont été créés au cours du trimestre et près de 333 500 emplois ont été créés depuis les 12 derniers mois. Le taux de chômage au Canada a légèrement augmenté pour se situer à 5,8 % alors que le taux aux États-Unis a légèrement diminué pour se situer à 3,8 %.

Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (Janvier 2019) montre une variation des 12 derniers mois de 3,58 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de 2,18% pour la même période.

	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	1,6 %	3,0 %
Inflation (var. annuelle)	1,5 %	1,9 %
Inflation de base (var. annuelle) *	2,0 %	2,0 %
Création d'emploi (trim.)	129 900	541 000
Création d'emploi (var. annuelle)	333 500	2 448 000
Taux de chômage	5,8 %	3,8%

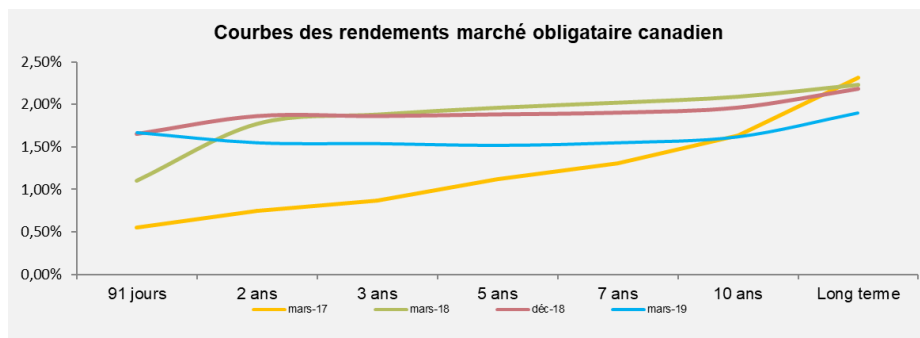
* Inflation de base, excluant aliments et énergie.

Données les plus récentes en date du 16 avril 2019

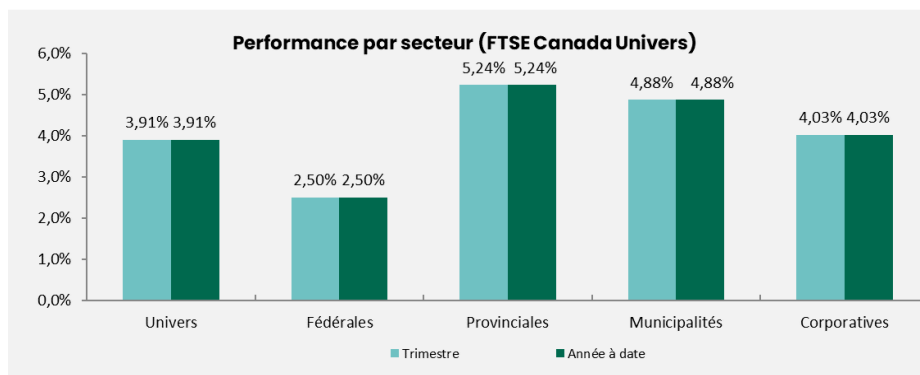


Marché obligataire canadien

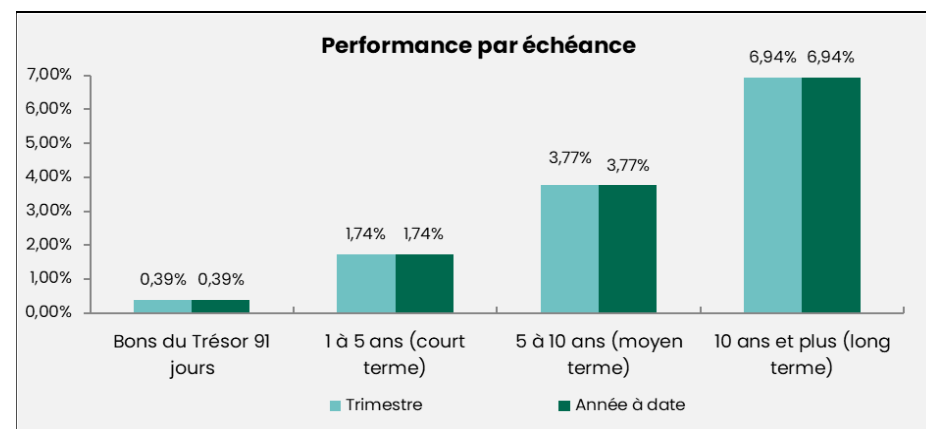
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont diminué sur la majorité de la courbe.



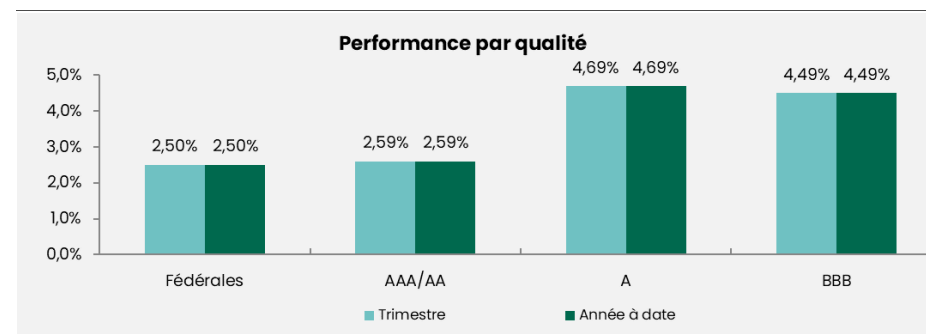
Au cours de la période, l'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement de 3,91%. La majorité des catégories d'obligations ont connu un trimestre positif, principalement dû à la baisse des taux d'intérêt pendant le trimestre. La performance la plus faible a été enregistrée par les obligations fédérales avec un rendement de 2,50% pour le trimestre.



Les obligations à long terme ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance de 6,94%. Cette performance est attribuable à la baisse de taux jumelée à la durée plus élevée de ces obligations. Les obligations à court terme ont pour leur part enregistré un rendement de 1,74% et les obligations à moyen terme 3,77%. 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 1,55%, 1,62% et 1,90% respectivement, tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 1,67%.



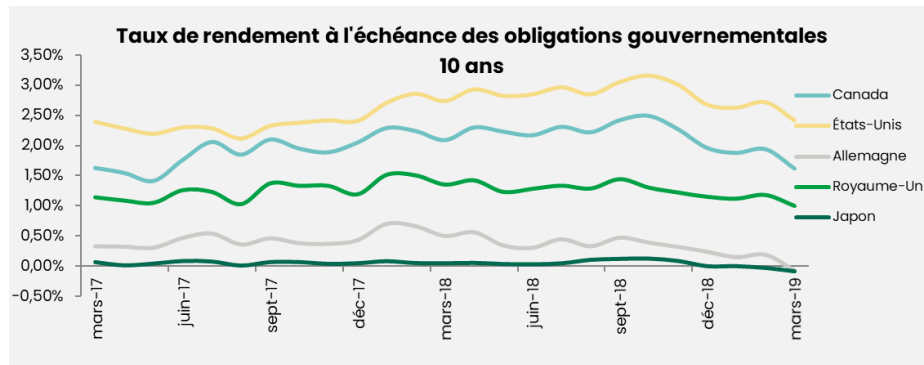
Les obligations corporatives AAA/AA, A et BBB ont vu leurs écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales se rétrécir pendant le trimestre, ce qui a impacté leur performance au cours du trimestre. Les obligations de moins bonne qualité ont enregistré des rendements plus intéressants.



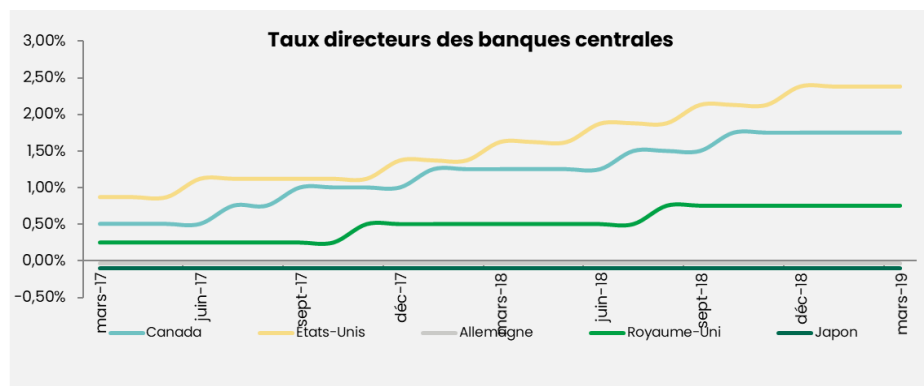


Marchés obligataires mondiaux

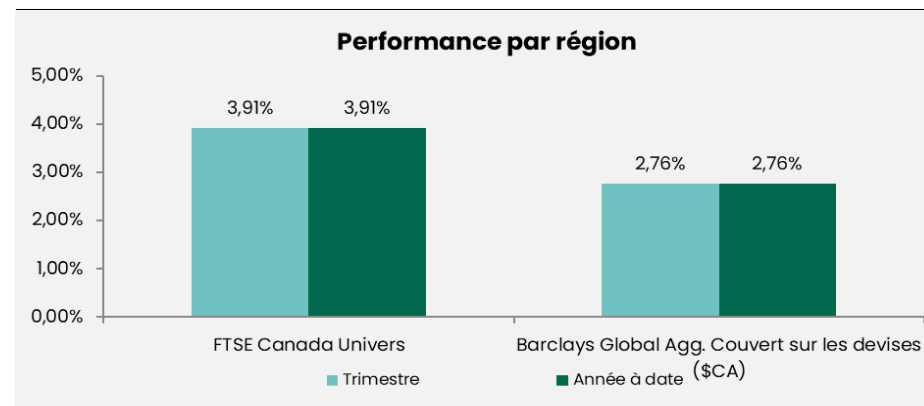
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont tous diminué pour les pays inclus dans le tableau ci-après. Le Japon et l'Allemagne ont atteint un taux de négatif pendant le trimestre, ce qui n'avait pas été observé depuis 2016 pour les deux pays.



La Réserve fédérale américaine (Fed) n'a pas bougé son taux directeur au premier trimestre 2019, mais a diminué les attentes des investisseurs en affirmant qu'il n'y aurait aucune hausse de taux pour 2019. La Banque du Canada a pris la décision de garder son taux directeur inchangé pour le premier trimestre. La Banque d'Angleterre a pris la décision de laisser son taux directeur à 0,75 % étant donné l'incertitude entourant le « Brexit ».



Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE Canada Univers, ont affiché un rendement de 3,91 % par rapport à 2,76 % 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.

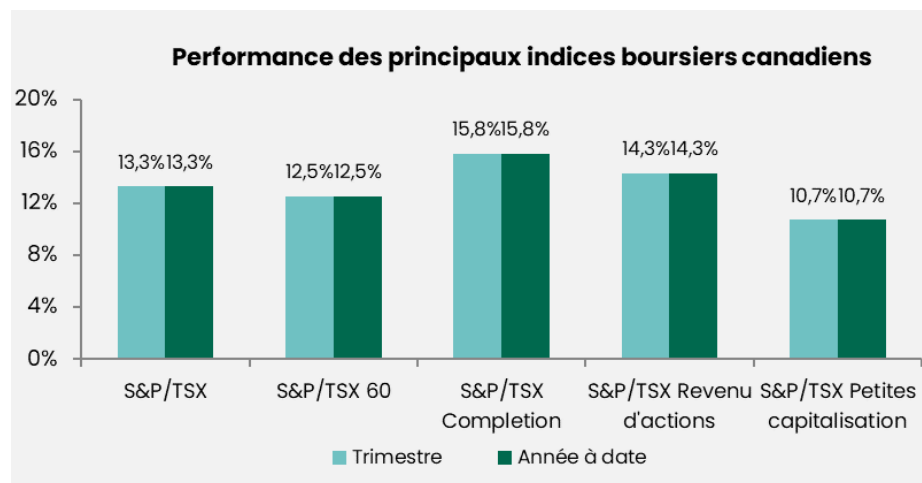




Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de 13,29 %. La performance s'explique par un assouplissement des discours des gouverneurs des Banques centrales concernant les futures hausses de taux. Le marché canadien, qui est fortement corrélé au prix du pétrole, a été impacté par une hausse de 34 % du baril de pétrole (Western Canada Select). Le secteur de l'Énergie et celui des Services financiers ont particulièrement contribué au rendement de l'indice par leur performance et leur poids, qui ensemble représentent 50 % de l'indice. Le secteur des Soins de santé (49,14 %) a connu le meilleur rendement de l'indice ce trimestre.

Les principaux indices canadiens ont tous connu des rendements positifs au cours du trimestre. L'indice S&P/TSX Completion (15,8 %) est celui qui a le mieux performé ce trimestre, alors que les titres à petite capitalisation représenté par le S&P/TSX Petite capitalisation est l'indice qui a le moins bien performé avec un rendement de 10,7 %.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	18,0	15,58%	15,58%	2,96%
Matériaux	11,2	8,55%	8,55%	7,65%
Produits industriels	10,9	15,26%	15,26%	16,65%
Consommation discrétionnaire	4,1	9,81%	9,81%	6,61%
Consommation de base	3,9	10,57%	10,57%	6,90%
Soins de santé	2,2	49,14%	49,14%	3,68%
Services financiers	31,7	10,41%	10,41%	10,78%
Technologies de l'information	4,5	25,95%	25,95%	20,36%
Télécommunications	5,8	9,97%	9,97%	8,81%
Services publics	4,2	16,13%	16,13%	8,25%
Immobilier	3,5	17,52%	17,52%	s.o.

Pour ce trimestre, la performance entre les secteurs a été assez unidirectionnelle puisque la totalité des secteurs de l'indice S&P/TSX ont affiché un rendement positif. Au premier rang, on retrouve le secteur des Soins de santé avec un rendement de 49,14 % aidé par les entreprises liées à l'industrie du cannabis. Cronos et Aphria ont été les titres avec les meilleurs rendements, soit 61,6 % et 47,1 % respectivement. Au deuxième rang, on retrouve le secteur des Technologies de l'information (25,95 %) qui a bénéficié de la performance de Shopify (40,6 %) et de BlackBerry (31,5 %). Le secteur a bénéficié de la recherche de risque par les investisseurs suite au rebond de marché suivant la correction du mois de décembre 2018. Les secteurs des Services financiers, de l'Énergie, des Produits industriels et de l'Immobilier ont également participé positivement à la performance de l'indice canadien. Le secteur de l'Énergie a augmenté durant le trimestre, dû à la hausse du prix du baril de pétrole canadien (WCS).

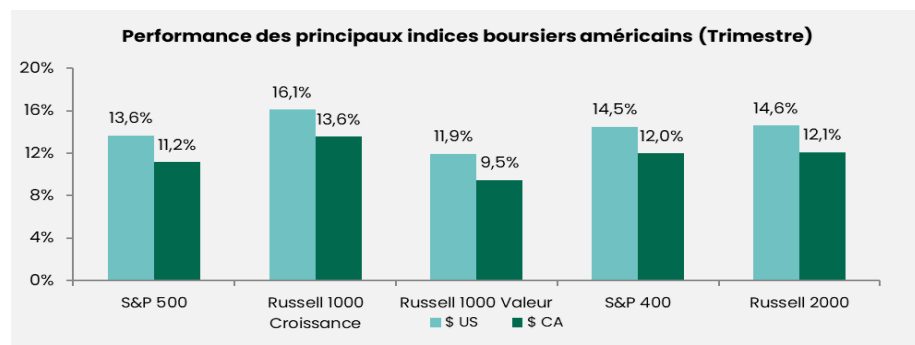
Le secteur des Matériaux a quant à lui été le secteur avec la plus faible performance, soit 8,55 % pour le trimestre. Ce secteur est impacté par les tarifs douaniers imposés par les États-Unis sur l'aluminium et l'acier, ainsi que la crainte d'une augmentation des tensions entre les États-Unis et la Chine concernant les échanges commerciaux. Les plus grands détracteurs de ce secteur ont été les titres de OceanaGold (-19,6 %) et Pan American Silver (-9,8 %).



Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 13,6 % en devises américaines, mais en tenant compte des mouvements du dollar canadien face au dollar américain, le rendement de l'indice est passé à 11,2 %. Au cours du premier trimestre, les marchés financiers ont réagi favorablement à un ralentissement du resserrement monétaire par la Réserve fédérale américaine.

Les titres de style «croissance» ont dominé les titres de style «valeur» ce trimestre. Le Russell 1000 Croissance a produit un rendement de 16,1 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de 11,9 % en dollar américain. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de grande capitalisation (S&P 500) ont moins bien 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	5,4	16,43%	16,43%	5,02%
Matériaux	2,6	10,30%	10,30%	9,70%
Produits industriels	9,5	17,19%	17,19%	11,67%
Consommation discrétionnaire	10,2	15,74%	15,74%	14,41%
Consommation de base	7,3	12,01%	12,01%	5,15%
Soins de santé	14,6	6,60%	6,60%	12,57%
Services financiers	12,7	8,56%	8,56%	14,27%
Technologies de l'information	21,2	19,85%	19,85%	22,55%
Télécommunications	10,1	13,97%	13,97%	1,40%
Services publics	3,3	10,84%	10,84%	9,19%
Immobilier	3,1	17,54%	17,54%	s.o.

Tous les secteurs de l'indice boursier américain ont généré un rendement positif en dollars américains ce trimestre. Les secteurs cycliques ont bénéficié du rebond des marchés pour surperformer, de façon générale, les secteurs plus défensifs qui avaient été plus populaires lors de la correction de décembre 2018. Les deux secteurs les plus performants ont été ceux des Technologies de l'information (19,85 %) et de l'Immobilier (17,54 %). Les deux plus importants contributeurs du secteur des Technologies de l'information ont été Apple (19,2 %), ainsi que Microsoft (13,1 %). Tandis que pour le secteur de l'Immobilier, les deux plus importants contributeurs du secteur ont été American Tower (21,0 %) et Equinix (29,4 %).

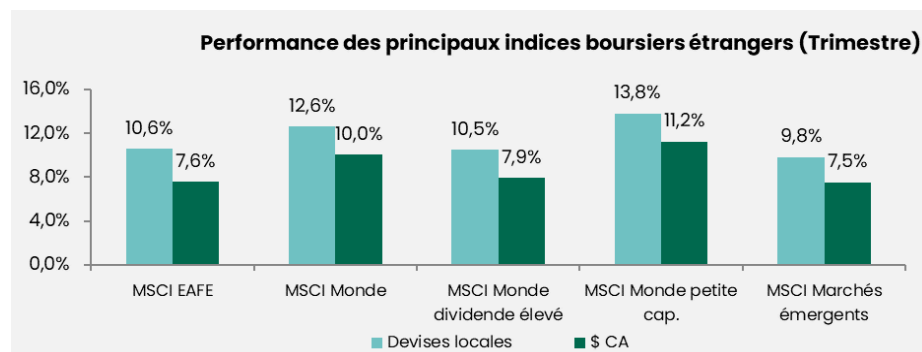
Les deux secteurs les moins performants ont été ceux des Soins de santé (6,60 %) et des Services financiers (8,56 %). Le plus grand détracteur du secteur des Soins de santé a été AbbVie (-7,4 %). Le plus grand détracteur du secteur des Services financiers a été CME Group Inc. (-10,1 %).



Marchés boursiers étrangers

Les marchés boursiers à travers le monde ont terminé le trimestre sur une bonne note. En effet, au cours du premier trimestre, l'ensemble des principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs en devises locales et en devises canadiennes. Le rebond au premier trimestre suite à la correction des marchés en décembre dernier est principalement attribuable à un ralentissement du resserrement monétaire par la Réserve fédérale américaine. La croissance mondiale reste positive, mais est devenue plus inégale et de nombreuses économies ont progressé vers des stades plus avancés du cycle économique.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Marchés émergents a obtenu la moins bonne performance trimestrielle avec un rendement de 9,8 % en devises locales. Plusieurs sources d'incertitude ont joué contre cette classe d'actif, qui pourraient offrir un potentiel de rendement intéressant dans le futur si elles se résolvent favorablement.



Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	17,08%	9,36%	9,36%	9,84%
Europe ex-R.-U.	46,32%	12,41%	12,41%	7,61%
Japon	23,96%	7,61%	7,61%	7,51%
Pacifique ex-Japon	12,64%	11,66%	11,66%	12,13%

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

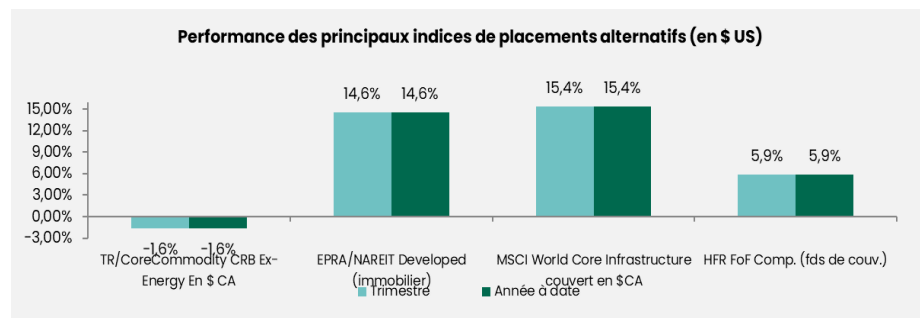
Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	5,8	9,81%	9,81%	17,27%
Matériaux	7,5	13,39%	13,39%	16,23%
Produits industriels	14,4	11,62%	11,62%	9,16%
Consommation discrétionnaire	11,0	8,45%	8,45%	5,85%
Consommation de base	11,8	12,80%	12,80%	7,01%
Soins de santé	11,3	11,90%	11,90%	6,82%
Services financiers	18,9	7,34%	7,34%	7,37%
Immobilier	3,9	14,39%	14,39%	s.o.
Technologies de l'information	6,3	16,75%	16,75%	14,21%
Télécommunications	5,4	5,01%	5,01%	-0,40%
Services publics	3,7	9,81%	9,81%	8,64%

La totalité des secteurs de l'indice MSCI EAEO ont affiché des performances positives en devises locales. Les deux secteurs les plus performants ont été ceux des Technologies de l'information et de l'Immobilier. Pour le secteur des Technologies de l'information, à mesure que le Big Data, l'intelligence artificielle et les achats en ligne gagnent en importance, le cadre technologique sur lequel reposent ces industries grandit. Cela signifie que les participants de l'économie augmentent tous leurs investissements en technologie, entraînant une hausse des revenus et des bénéfices.

Les secteurs cycliques ont tous connu un bon trimestre. Les secteurs plus défensifs ont généré une performance plus timide alors que le secteur des Télécommunications et que le secteur des Services publics ont généré respectivement 5,01 % et 9,81 %.

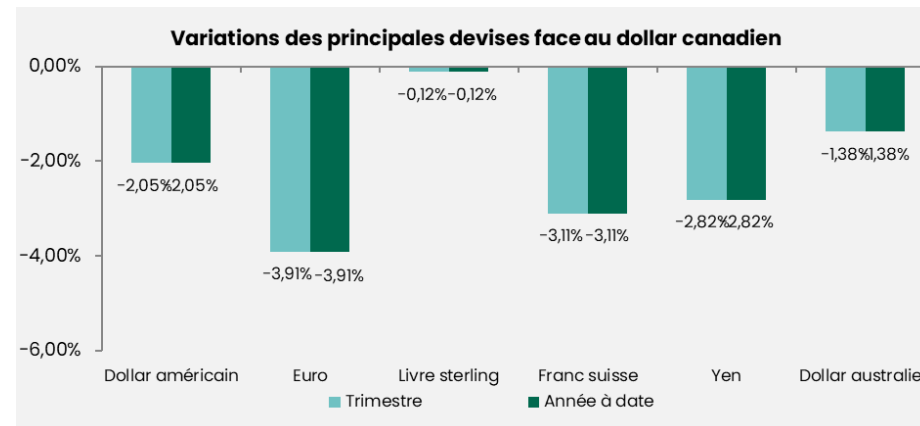


Placements alternatifs et devises



Rendements en \$ CA				
Trimestre	-1,6%	12,1%	15,4%	3,6%
AAD	-1,6%	12,1%	15,4%	3,6%

L'indice MSCI World Core Infrastructure a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, avec un rendement de 15,4 % pour le trimestre. L'indice TR/CoreCommodity CRB Ex-Energie a pour sa part réalisé le moins bon rendement trimestriel avec un rendement de -1,6 %. L'indice EPRA/NAREIT Developed (immobilier) a quant à lui offert une performance trimestrielle de 14,6 %.



Au cours du trimestre, le dollar canadien s'est apprécié par rapport à l'ensemble des autres grandes devises. La devise canadienne a augmenté au premier trimestre suite à la hausse des prix du pétrole.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie			
Agriculture	67,2%	-2,4%	-2,4%
Métaux précieux	11,3%	-0,2%	-0,2%
Métaux de base	21,5%	8,0%	8,0%

L'indice TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie a connu une performance négative (-1,6 %) ce trimestre, principalement causé par le secteur et le poids de l'Agriculture, avec un rendement de -2,4 % pour le trimestre. Le secteur des Métaux de base a connu un rendement positif ce trimestre avec une performance de 8 %.