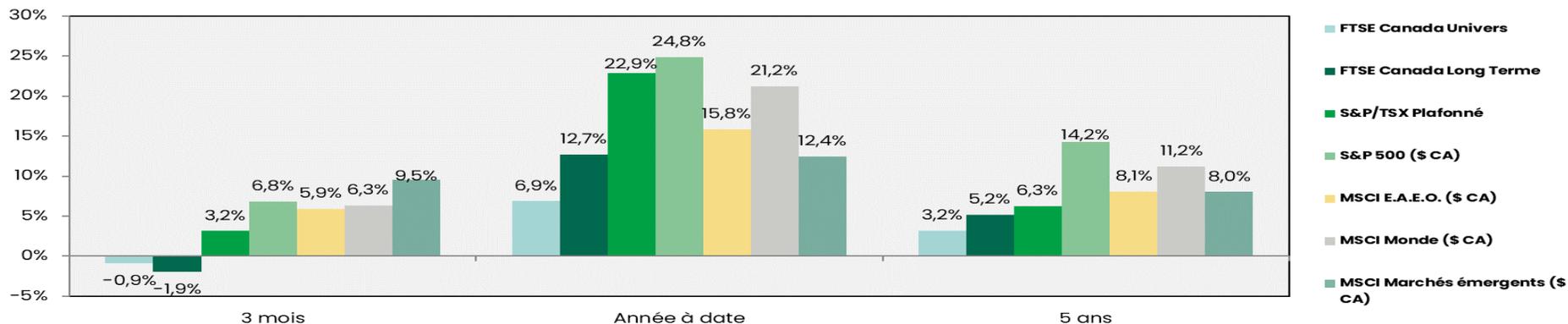




## Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



### Perspectives d'un accord commercial Chine – États-Unis

Les marchés boursiers ont continué de bien performer ce trimestre. Les risques géopolitiques qui ont dominé les marchés pendant une grande partie de 2019 se sont estompés au quatrième trimestre, aidant les marchés boursiers mondiaux à afficher des gains plus qu'intéressants. En effet, la croissance s'est maintenue pour la grande majorité des principaux marchés boursiers mondiaux, incluant le marché canadien, dont l'indice principal le S&P/TSX plafonné a terminé en hausse de 3,2%. La seule exception a été les marchés obligataires étant donné la hausse des taux d'intérêt pendant le quatrième trimestre, l'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement annuel de -0,9%, alors que le FTSE Canada Long Terme a généré un rendement de -1,9%.

Les actions américaines ont enregistré des gains intéressants au quatrième trimestre avec un rendement de 6,8%, en dollars canadiens. Cette performance est attribuable à l'atténuation de l'incertitude commerciale avec l'annonce de la phase 1 de l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine. La Réserve fédérale a réduit son taux directeur une fois au cours du trimestre. Le secteur technologique a été l'un des principaux bénéficiaires de l'apaisement des tensions commerciales. Les actions du secteur de l'énergie, qui avaient pris un retard important par rapport à l'indice S&P 500 en 2019, se sont redressées lorsque le prix du pétrole a augmenté en raison d'une offre plus faible que prévu.

Du côté européen, les actions de la zone euro ont enregistré une forte progression au dernier trimestre de l'année. Les actions ont été soutenues par de meilleures données économiques de l'Allemagne ainsi que par l'accord commercial phase 1, conclue entre les États-Unis et la Chine. Les gains ont été menés par les secteurs qui s'en sortent généralement bien lorsque l'économie se renforce, soit les secteurs des Technologies de l'information, de la Consommation discrétionnaire et des Matériaux. Au Royaume-Uni, la politique intérieure a fait grimper le prix des actifs après la victoire du parti conservateur aux élections générales de décembre. Le nouveau gouvernement devrait utiliser sa large majorité pour sortir le Royaume-Uni de l'Union européenne.

Sur le marché obligataire canadien, les taux d'intérêt ont augmenté sur la courbe, ce qui explique en partie le rendement trimestriel négatif de l'indice FTSE Canada Univers.

Durant le trimestre, l'once d'or a clôturé le trimestre avec une hausse de 1,98% pour terminer à 1515 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une baisse de 12,60% pour terminer le trimestre à 68,44 \$US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) ont terminé le trimestre avec une croissance de 14,07% et -4,58%, clôturant le trimestre à 61,68 \$US et 39,55 \$US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 564 000 emplois au cours du trimestre et près de 2,13 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, ce sont 37 800 emplois qui ont été perdus au cours du trimestre et près de 320 300 emplois ont été créés depuis les 12 derniers mois. Le taux de chômage au Canada a légèrement augmenté à 5,6% alors que le taux aux États-Unis est resté à 3,5%.

Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (octobre 2019) montre une variation des 12 derniers mois de 2,23% tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de 1,95% pour la même période.

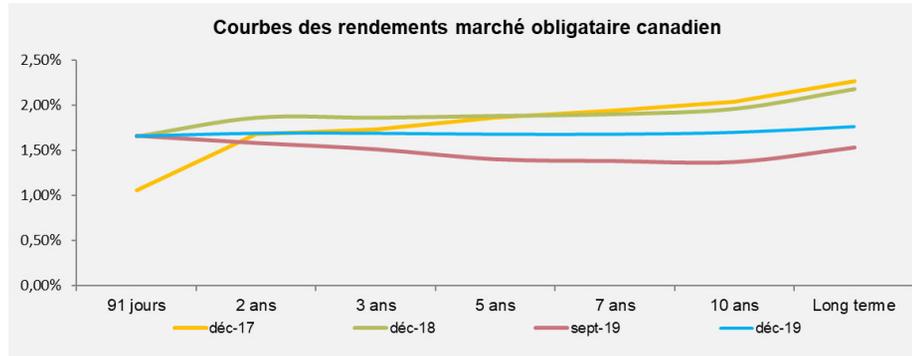
	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	1,2%	2,1%
Inflation (var. annuelle)	2,2%	2,3%
Création d'emploi (trim.)	-37 800	564 000
Création d'emploi (var. annuelle)	320 300	2 133 000
Taux de chômage	5,6%	3,5%

Données les plus récentes en date du 28 janvier 2020

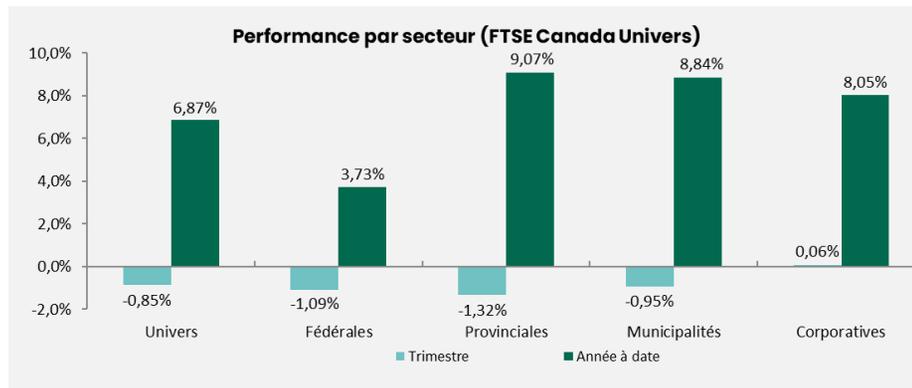


## Marché obligataire canadien

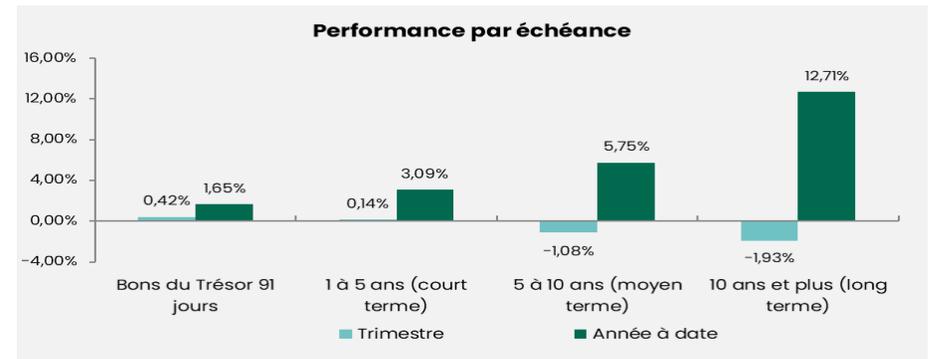
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont augmenté sur l'ensemble de la courbe de taux d'intérêt.



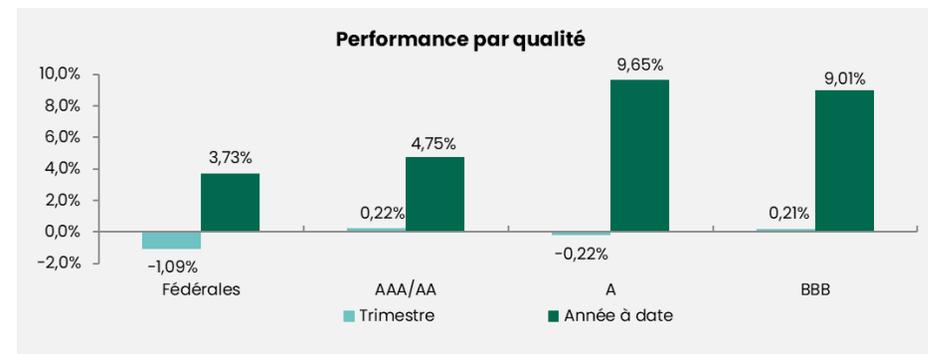
Au cours de la période, l'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement de -0,85 %. L'ensemble des catégories d'obligations ont connu un trimestre négatif mis à part les corporatives, principalement dû à la hausse des taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe pendant le trimestre. La performance la plus faible a été enregistrée par les obligations provinciales avec un rendement de -1,32 % pour le trimestre.



Les obligations à long terme ont réalisé le moins bon rendement ce trimestre avec une performance de -1,93 %. Cette performance est attribuable à la hausse de taux jumelé à la durée plus élevée de ces obligations. Les obligations à court terme ont pour leur part enregistré un rendement de 0,14 % et les obligations à moyen terme -1,08 %. 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 1,69 %, 1,70 % et 1,76 % respectivement, tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 1,66 %.



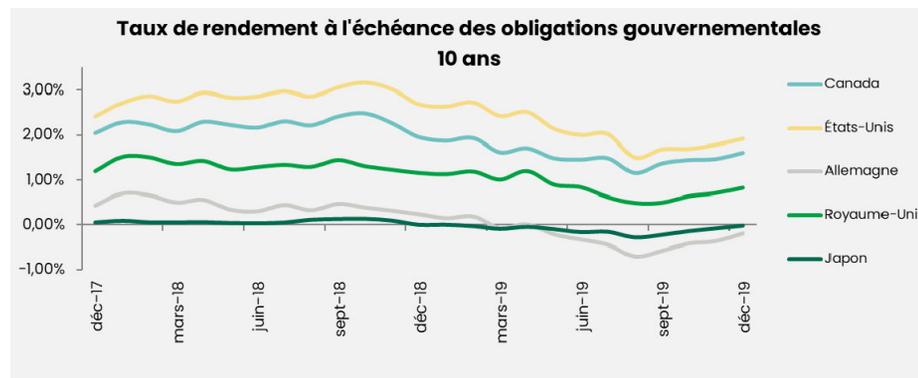
Les obligations corporatives cotées A ont vu ses écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales se rétrécir pendant le trimestre, ce qui a impacté positivement la performance au cours du trimestre. Les obligations de sociétés cotées AAA/AA ont connu la meilleure performance durant le trimestre.



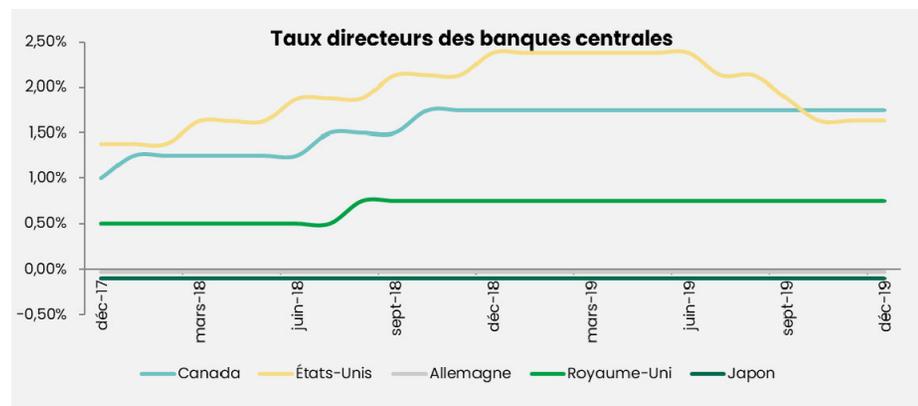


## Marchés obligataires mondiaux

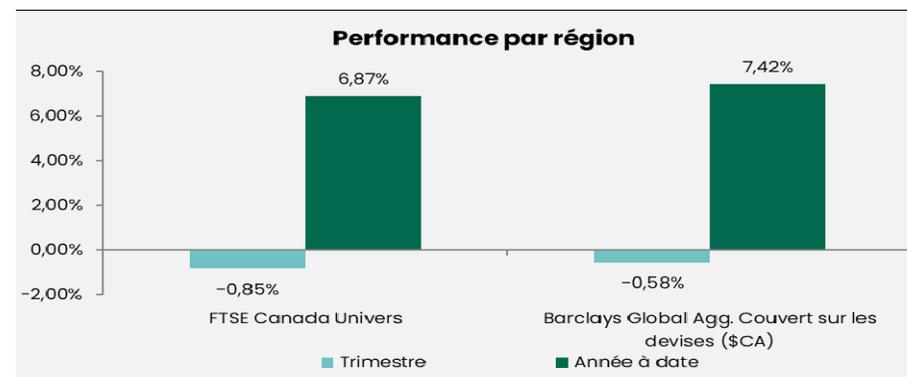
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont tous augmenté pour les pays inclus dans le tableau ci-après. Le Japon et l'Allemagne sont demeurés avec un taux de négatif pour le trimestre.



La Banque du Canada a gardé son taux directeur inchangé au quatrième trimestre. En expliquant sa décision sur le taux directeur, Stephen Poloz a indiqué que la banque a évalué le risque que l'inflation soit inférieure à l'objectif par rapport au risque qu'une baisse des taux d'intérêt entraîne une vulnérabilité financière accrue. Aux États-Unis la Réserve fédérale américaine (Fed) a décidé de baisser son taux directeur à une reprise ce trimestre. La Banque d'Angleterre a pris la décision de laisser son taux directeur à 0,75 %.



Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE Canada Univers, ont affiché un rendement de -0,85 % par rapport à -0,58 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). La hausse des taux d'intérêt à l'étranger versus au Canada est responsable de la sous-performance des obligations canadiennes par rapport aux obligations mondiales.

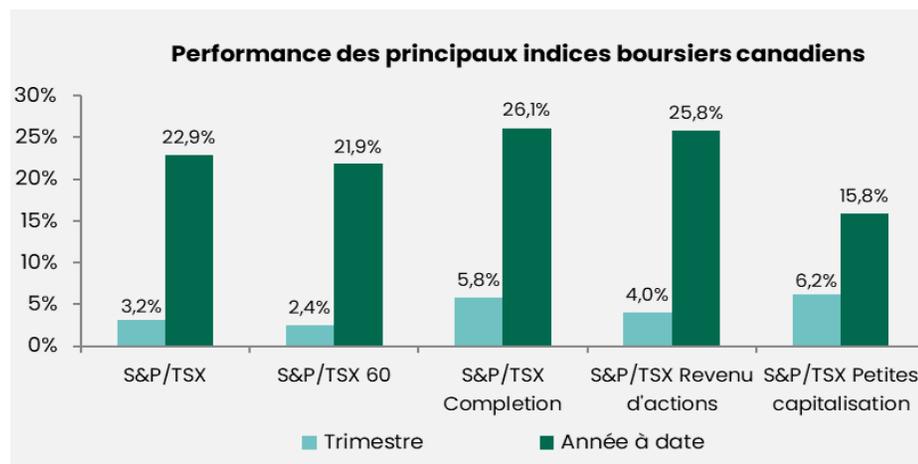




## Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de 3,2 %. Le quatrième trimestre a commencé avec des marchés boursiers plus fragiles, car les données économiques décevantes alimentaient les craintes d'un ralentissement économique mondial. Cette situation n'a été que temporaire et plus récemment, les avancements de l'Accord États-Unis–Mexique–Canada (USMCA) visant à remplacer ALENA a ajouté à l'optimisme. L'accord devrait être ratifié par le Sénat au début de 2020.

L'ensemble des principaux indices canadiens ont connu des rendements positifs au cours du trimestre, affichant des rendements entre 2,4 % et 6,2 %. Les titres à petite et moyenne capitalisation se sont mieux comportés que les titres à grande capitalisation. L'indice d'actions canadiennes de petite capitalisation a pour sa part terminé le trimestre avec un rendement de 6,2 %, aidé par la bonne performance du secteur des Matériaux et de celui des Produits industriels.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	17,0	7,08%	21,65%	-2,61%
Matériaux	11,4	7,80%	23,81%	6,53%
Produits industriels	11,0	5,16%	25,56%	13,60%
Consommation discrétionnaire	4,1	-2,35%	16,79%	6,37%
Consommation de base	3,9	-3,91%	14,34%	7,96%
Soins de santé	1,3	-5,81%	-10,85%	0,34%
Services financiers	32,1	0,96%	21,62%	7,74%
Technologies de l'information	5,7	10,81%	64,92%	29,59%
Service des communications	5,5	0,92%	13,46%	8,91%
Services publics	4,8	2,00%	37,50%	11,83%
Immobilier	3,5	-2,45%	21,29%	11,49%

Pour ce trimestre, sept des onze secteurs ont affiché un rendement positif. Au premier rang, on retrouve le secteur de la Technologie de l'information avec un rendement de 10,8 % aidé principalement par le titre de Shopify qui a la plus forte pondération dans ce secteur, et qui a enregistré une excellente performance de 25,2 %. Au deuxième rang, on retrouve le secteur des Matériaux qui a généré un rendement de 7,8 %, bénéficiant notamment de la performance de Franco-Nevada (11,4 %) et de Barrick Gold (5,6 %), qui représentent deux des trois titres ayant la plus forte pondération dans le secteur.

Le secteur des Soins de la santé s'est glissé au dernier rang pour un 3<sup>e</sup> trimestre de suite avec un rendement de -5,8 %. Les sociétés de cannabis ont pesé sur la performance du secteur, car les résultats indiquaient que les ventes, bien qu'en croissance, étaient plus faibles que prévu par les investisseurs et que cette nouvelle industrie avait du mal à traduire la croissance des ventes en rentabilité.

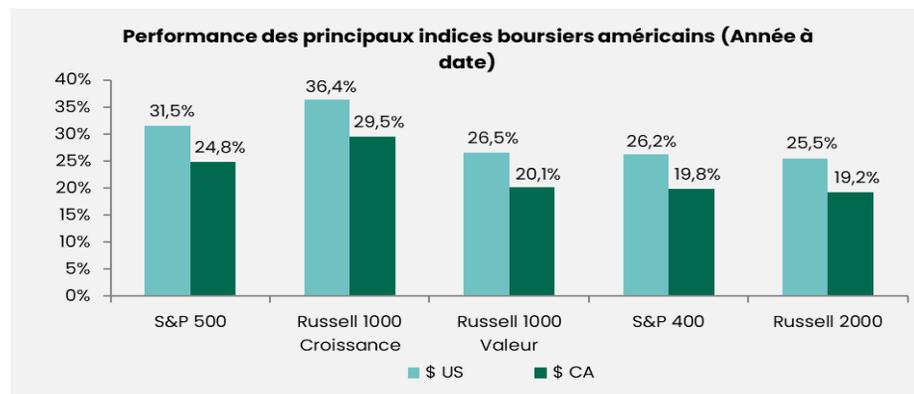
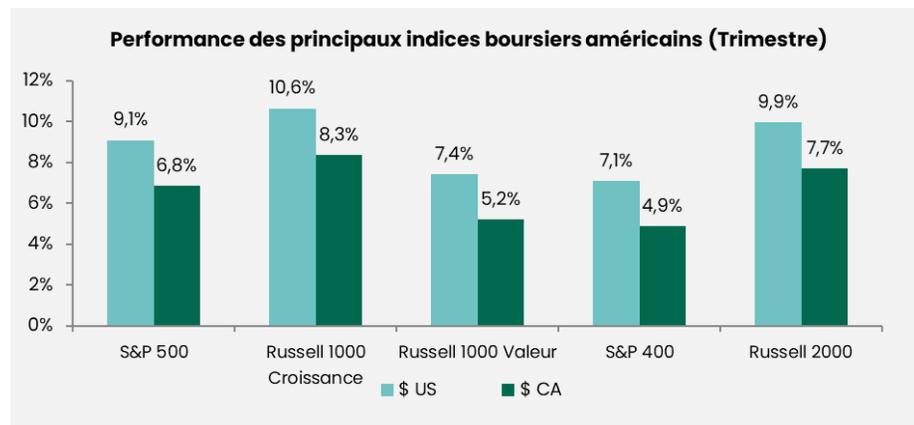
Malgré un trimestre plus calme, le secteur des Services financiers a connu une excellente année enregistrant des gains de 21,6 %. Au cours de l'année, les assureurs-vie ont produit de solides résultats, et chaque banque, à l'exception de la CIBC, a enregistré une croissance de ses bénéfices au cours de l'exercice 2019. Leur forte pondération en a fait des contributeurs majeurs au secteur.



## Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 9,1 % en devises américaines. L'appréciation de la devise canadienne par rapport au dollar américain a eu un impact négatif pour les investisseurs canadiens, expliquant le rendement en dollars canadiens de 6,8 %.

Les titres de style «croissance» ont continué à mieux performer que les titres de style «valeur» ce trimestre. Le Russell 1000 Croissance a produit un rendement de 10,6 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de 7,4 % en dollar américain. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de petites capitalisations (Russell 2000) ont mieux performé que les actions de grande (S&P 500) et de moyenne capitalisation (S&P 400).



Secteur d'activité S&P 500	Poids (%)	Rendements (en \$ US)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	4,5	5,28%	11,57%	-3,22%
Matériaux	2,7	10,16%	29,07%	11,11%
Produits industriels	9,3	11,80%	37,03%	12,88%
Consommation discrétionnaire	10,1	6,51%	30,40%	17,37%
Consommation de base	7,6	5,01%	29,43%	10,41%
Soins de santé	13,7	26,69%	33,81%	20,26%
Services financiers	12,9	19,22%	42,53%	14,84%
Technologies de l'information	21,9	25,65%	65,07%	31,70%
Service des communications	10,4	16,87%	42,22%	7,10%
Services publics	3,6	-1,54%	23,32%	12,90%
Immobilier	3,2	-2,04%	26,94%	11,23%

Neuf des onze secteurs de l'indice boursier américain ont généré un rendement positif en dollars américains. Au premier rang se trouve le secteur des Soins de la santé avec un rendement de 26,7 %. Le principal contributeur a été UnitedHealth Group (35,8 %), une société d'assurance et de soins de la santé basée au Minnesota, grâce à son poids dans l'indice et plus particulièrement sa performance. La bonne performance des Faang a continué, ce qui a aidé le secteur de la Technologie de l'information figure au second rang de l'indice avec un rendement de 25,7 %. Les plus importants contributeurs de ce secteur ont notamment été Apple (31,5 %) et Microsoft (13,8 %).

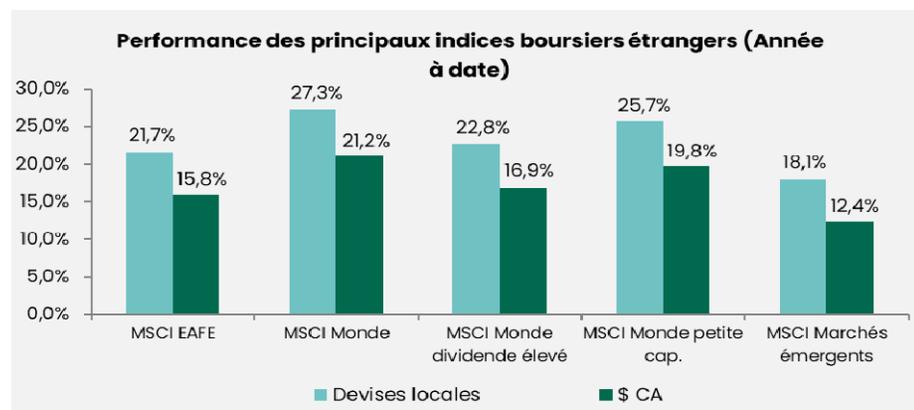
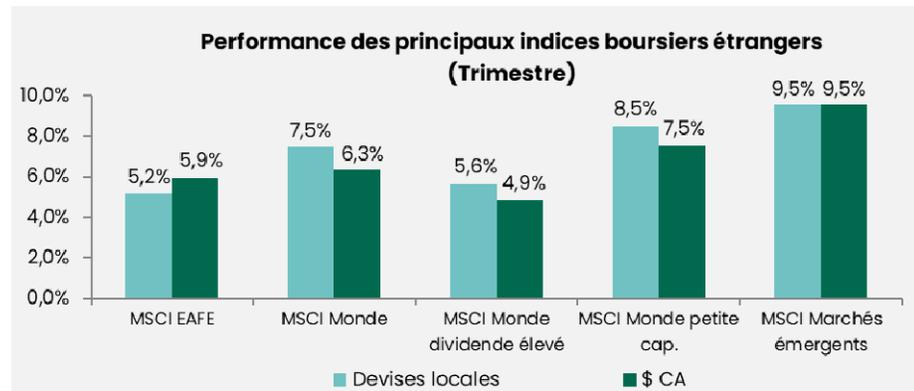
À l'opposé, le secteur le moins performant a été celui de l'Immobilier avec un rendement de -2,0 %. Les plus grands détracteurs de ce secteur ont été Ventas (-19,9 %), une fiducie de placement immobilier, ainsi que Public Storage (-12,3 %), une société de libre entreposage internationale, dont le siège social est basé à Glendale en Californie.



## Marchés boursiers étrangers

Au cours du 4e trimestre de 2019, les principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs autant en devises locales qu'en devises canadiennes. Tout comme au Canada et aux États-Unis, ces indices ont grandement profité de la baisse des tensions géopolitiques.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Marchés émergents a obtenu la meilleure performance trimestrielle avec un rendement de 9,5 % en devises locales, bénéficiant d'un apaisement des préoccupations géopolitiques. Les autres indices ont également réalisé un rendement positif, entre 5,2 % et 8,5 % en devises locales.



Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	16,47%	2,28%	16,37%	5,83%
Europe ex-R.-U.	47,15%	5,25%	26,43%	8,40%
Japon	24,53%	8,24%	18,48%	6,38%
Pacifique ex-Japon	11,85%	2,63%	18,04%	10,43%

En devises locales, 20 des 21 pays de l'indice EAEO ont réalisé un rendement positif au cours du trimestre. Les meilleurs pays ont été l'Irlande et le Danemark, tandis que la Belgique et l'Australie ont été les moins performants.

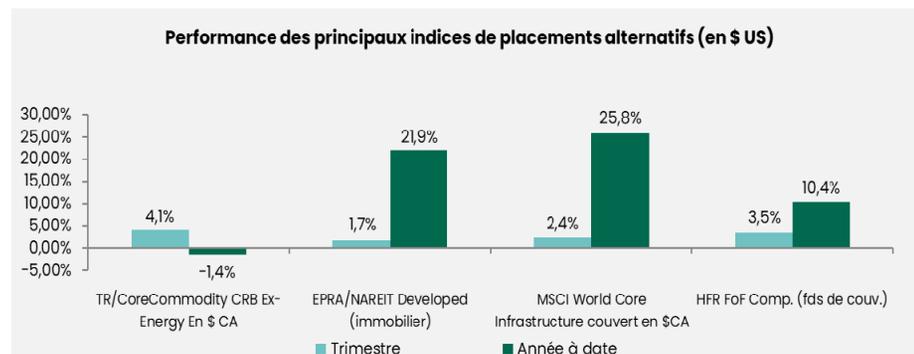
Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	4,9	-1,37%	6,24%	4,74%
Matériaux	7,1	6,88%	14,10%	8,98%
Produits industriels	15,0	7,53%	26,28%	9,32%
Consommation discrétionnaire	11,6	7,22%	24,71%	7,06%
Consommation de base	11,3	-1,47%	18,03%	7,53%
Soins de santé	12,2	9,18%	29,70%	11,47%
Services financiers	18,6	4,95%	17,48%	3,89%
Immobilier	3,5	2,43%	14,32%	6,68%
Technologies de l'information	7,1	10,95%	38,32%	15,24%
Service des communications	5,2	2,35%	12,23%	1,72%
Services publics	3,7	2,16%	19,57%	11,07%

Neuf des onze secteurs de l'indice MSCI EAEO ont affiché des performances positives en devises locales. Le meilleur secteur du trimestre a été celui de la Technologie de l'information, aidés par la performance ASML Holding (17,5 %), un des leaders mondiaux de la fabrication de machines pour l'industrie des semi-conducteurs. La société néerlandaise réalisée une belle croissance au niveau de son revenu net et de son bénéfice par actions. Le deuxième rang figure le secteur des Soins de la santé, aidé par la performance de la compagnie allemande SAP et son rendement trimestriel de 12,4 %.

Le secteur de la Consommation de base a affiché la pire performance. Le plus important détracteur à la performance a été Anheuser-Busch (-15,2 %, suite aux résultats décevants publiés au mois d'octobre).

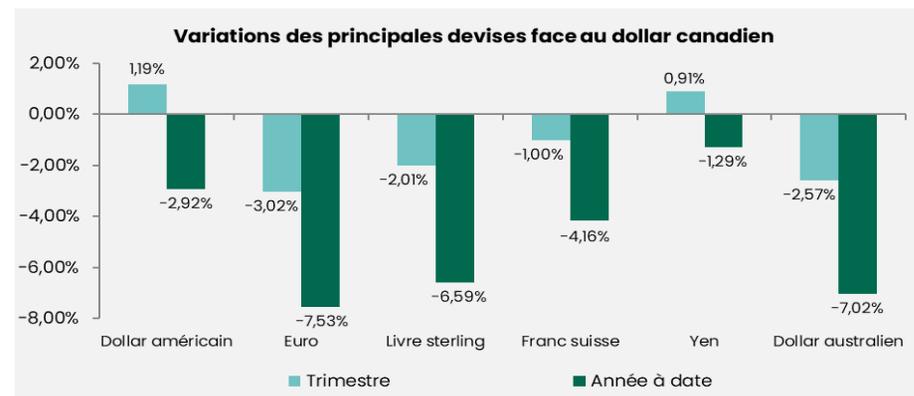


## Placements alternatifs et devises



Rendements en \$ CA				
Trimestre	4,1%	-0,3%	2,4%	1,4%
AAD	-1,4%	15,7%	25,8%	4,8%

L'indice de matières premières (excluant l'énergie) a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, avec un rendement de 4,1 % pour le trimestre. Malgré un rendement positif, l'indice d'immobilier a réalisé le pire rendement trimestriel avec un rendement de 1,7 % (-0,3 % en \$ CA). Cette classe d'actif a tout de même réalisé un excellent rendement annuel, tout comme l'indice d'infrastructure, en raison de leurs excellents premier trimestre. L'indice HFR FoF Comp. a quant à lui offert une performance trimestrielle de 3,5 % (1,4 % en \$ CA).



Au cours du trimestre, le dollar canadien a profité de la désescalade des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, et s'est donc apprécié par rapport à la majorité des grandes devises à l'exception du Dollar américain et du Yen.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie			
Agriculture	67,0%	7,6%	2,7%
Métaux précieux	11,7%	3,2%	15,3%
Métaux de base	21,3%	4,9%	3,8%

L'indice TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie a connu une performance positive (1,6 %) ce trimestre, principalement due au secteur de l'agriculture, avec un rendement de 7,6 % pour le trimestre et sa forte pondération de 67 %.