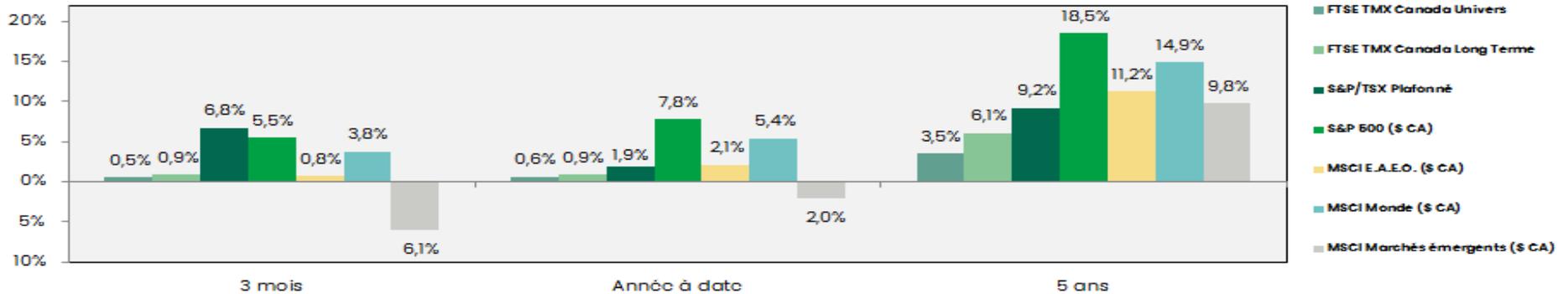




Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



Les tensions géopolitiques pèsent

Malgré la volatilité des marchés et les tensions géopolitiques, la majorité des indices ont connu un trimestre positif. Seuls les marchés émergents ont connu un trimestre difficile, principalement causé par les mesures protectionnistes et la hausse des barrières commerciales aux États-Unis. Ces deux mesures ont fait progresser la devise américaine, affectant du même coup le PIB des différents pays émergents, fortement axé sur les exportations. Les risques d'une guerre commerciale ne se sont pas dissipés au cours du deuxième trimestre. Au contraire, les différentes relations entre les États-Unis et ses principaux partenaires commerciaux comme la Chine, l'Union européenne, le Canada, et le Mexique semblent s'envenimer suite aux différents tarifs imposés sur les exportations de ces pays. La devise américaine et canadienne se sont toutes deux appréciées par rapport aux autres devises durant le trimestre, principalement causé par une hausse du taux directeur de la Réserve fédérale américaine (Fed) de 25 points de base ainsi qu'une forte hausse du prix du baril de pétrole. Le S&P/TSX est l'indice qui a le mieux performé avec un rendement de 6,8 %, suivi du S&P 500 avec un rendement de 5,5 %.

Ce qui a le plus retenu l'attention ce trimestre est la montée du protectionnisme commerciale. Une guerre commerciale entre les pays mentionnés plus haut pourrait avoir des conséquences négatives sur la croissance du PIB mondial. Malgré ces inquiétudes, l'économie mondiale a tout de même poursuivi son expansion au cours du trimestre, aidé par les États-Unis dont la croissance s'est accrue grâce aux mesures de stimulation budgétaire.

Du côté européen, les marchés ont affiché un rendement positif, soutenu par les secteurs de l'Énergie, des Soins de la santé et de la Technologie de l'information. Le retour du risque politique en Italie a eu un impact négatif, autant sur les marchés européens que sur la devise. Suite au vote non-concluant du mois de mars, une coalition a été formée entre le parti populiste la Ligue et le Mouvement 5 étoiles. Pour ce qui est de la politique monétaire, la Banque centrale européenne a décidé de ne pas hausser son taux directeur jusqu'à l'été 2019 et a déclaré qu'elle mettrait fin à son programme d'achat d'actifs en décembre 2018.

Sur le marché obligataire canadien, les taux d'intérêt à court et moyen terme ont augmenté, mais les taux d'intérêt à long terme ont légèrement diminué, 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 baisse de 5,54 % à 1250,45 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une hausse de 13,1 % pour terminer le trimestre à 79,44 \$US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) se sont appréciés de 14,2 % et 23,8 %, clôturant le trimestre à 74,15 \$US et 53,15 \$US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 620 000 emplois au cours du trimestre et près de 2,2 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, ce sont 23 200 emplois qui ont été créés au cours du trimestre et près de 214 900 emplois ont été créés depuis les 12 derniers mois. Le taux de chômage au Canada a légèrement augmenté pour se situer à 6,0 % alors que le taux aux États-Unis est de 4,0 %.

Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (Avril 2018) montre une variation des 12 derniers mois de +6,56 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de +2,87% pour la même période.

	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	2,5%	2,8%
Inflation (var. annuelle)	2,2%	2,9%
Inflation de base (var. annuelle)*	1,7%	2,3%
Création d'emploi (trim.)	23 200	620 000
Création d'emploi (var. annuelle)	214 900	2 235 000
Taux de chômage	6,0%	4,0%

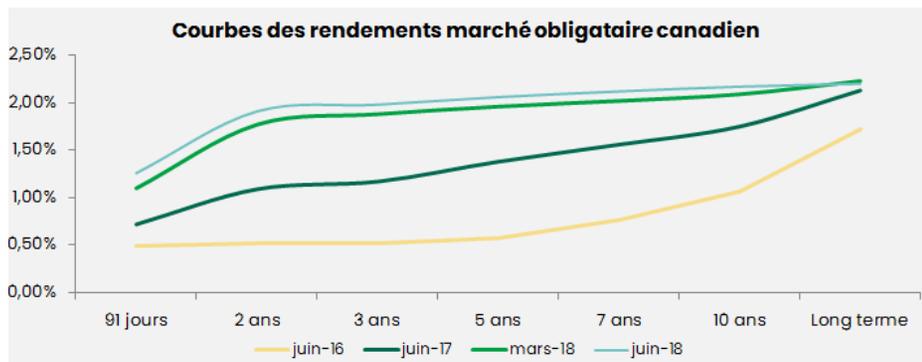
* Inflation de base, excluant aliments et énergie.

Données les plus récentes en date du 15 juillet 2018.

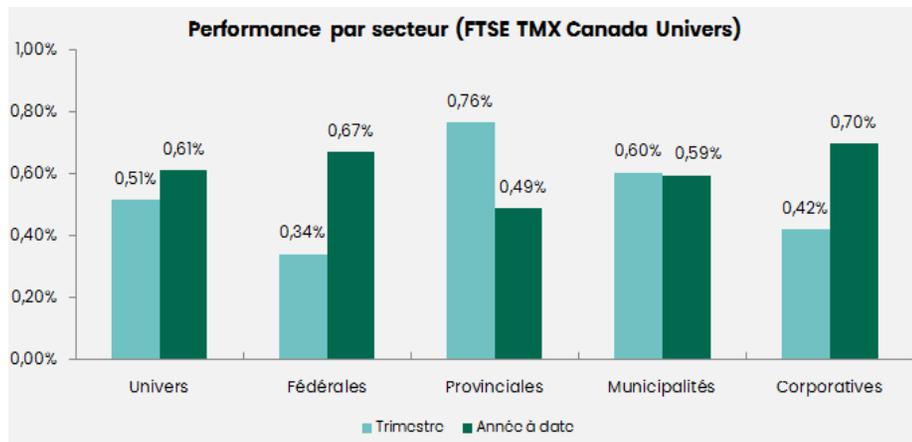


Marché obligataire canadien

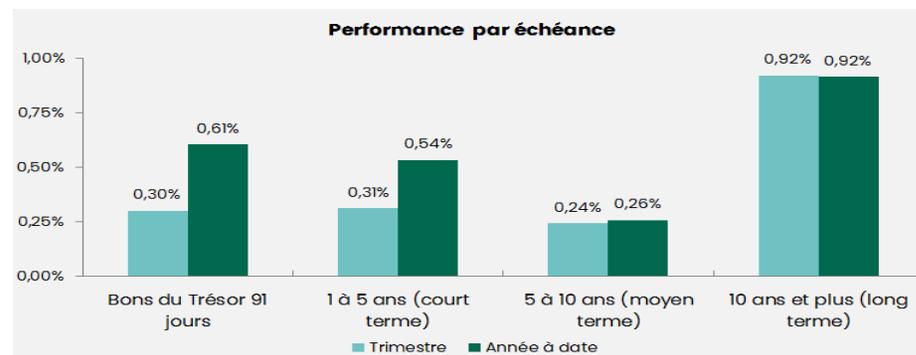
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont continué d'augmenter sur la portion de 10 ans et moins de la courbe et ont baissé légèrement pour les termes de 30 ans. Ce qui a eu pour effet un aplatissement de la courbe sur la portion longue de celle-ci.



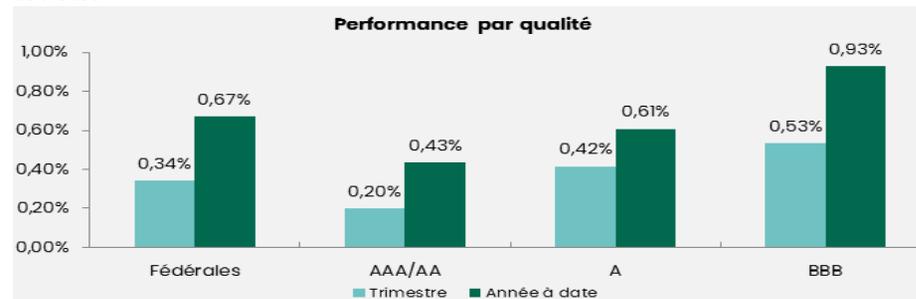
Au cours de la période, l'indice FTSE TMX Canada Univers a affiché un rendement de 0,51 %. Le rétrécissement des écarts de crédit des titres provinciaux a été le plus grand contributeur à la performance. La meilleure performance a été réalisée par les obligations provinciales, tandis que les obligations fédérales ont connu la pire performance.



Les obligations à long terme ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance positive de 0,92 %, en raison de la baisse des taux d'intérêt sur la portion 30 ans ainsi que du rétrécissement des écarts de crédit des titres provinciaux. Les obligations à moyen terme ont pour leur part enregistré un rendement de 0,24 % terminant au dernier rang. 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 1,91 %, 2,17 % et 2,20 % respectivement, tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 1,26 %.



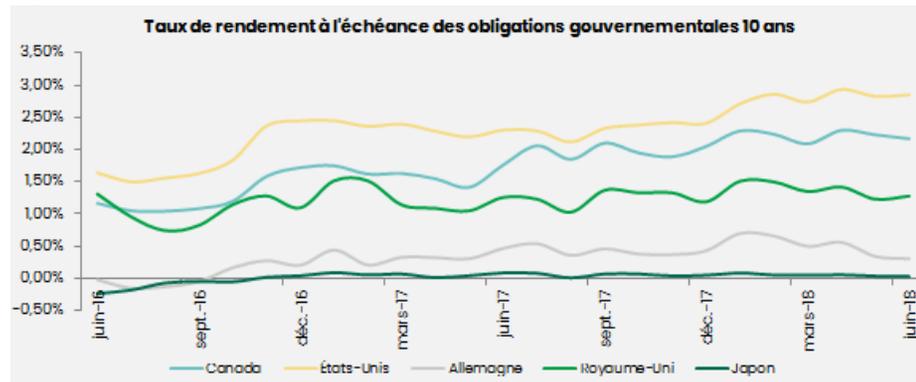
Les obligations corporatives AAA/AA ont vu leurs écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales augmenter de façon importante comparée aux obligations corporatives A et BBB, ce qui a affecté leur performance au cours du trimestre. L'ensemble des obligations corporatives ont toutefois enregistré des rendements positifs grâce à leur positionnement sur la courbe ainsi qu'aux coupons versés par les sociétés.



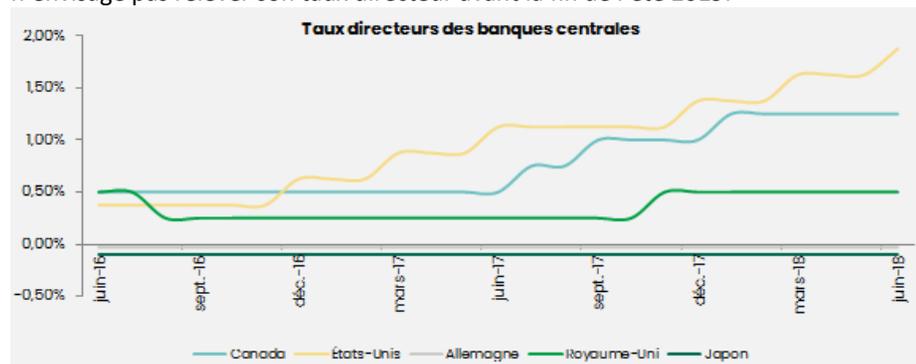


Marchés obligataires mondiaux

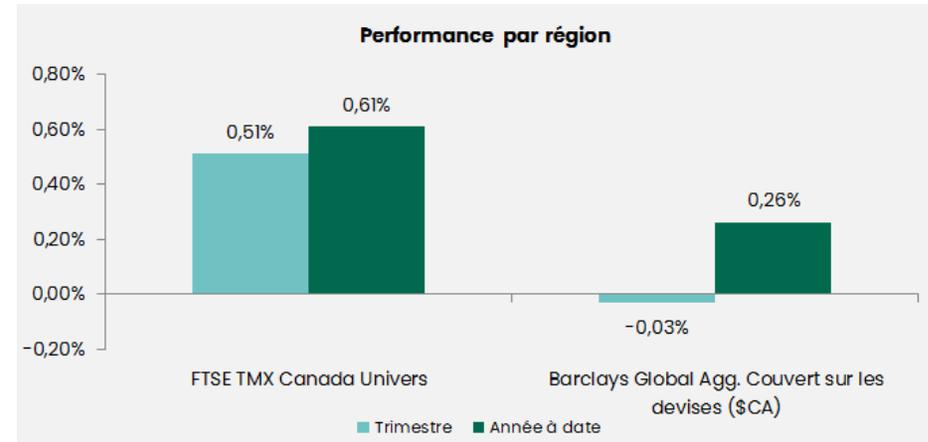
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont augmenté ce trimestre en Amérique du Nord suite à l'augmentation du taux directeur aux États-Unis. Ils ont toutefois baissé au Royaume-Uni, en parti à cause des négociations entourant le Brexit et en Europe suite à la situation politique en Italie. Le Japon pour sa part, continue de maintenir sa courbe sous les 10 points de base.



La Réserve fédérale américaine (Fed) a de nouveau augmenté son taux directeur ce trimestre de 0,25 % et mise sur deux nouvelles hausses d'ici la fin de l'année si la conjoncture économique le permet. Les autres banques centrales ont pour leur part maintenu le statu quo. Également, la Banque centrale européenne a annoncé qu'elle mettra fin à son programme de rachat d'obligations à la fin de cette année et qu'elle n'envisage pas relever son taux directeur avant la fin de l'été 2019.



Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE TMX Canada Univers, ont affiché un rendement positif de 0,51 % par rapport à -0,03 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). La baisse des taux long terme jumelé au taux de coupons au Canada est responsable de la surperformance des obligations canadiennes par rapport aux obligations mondiales.

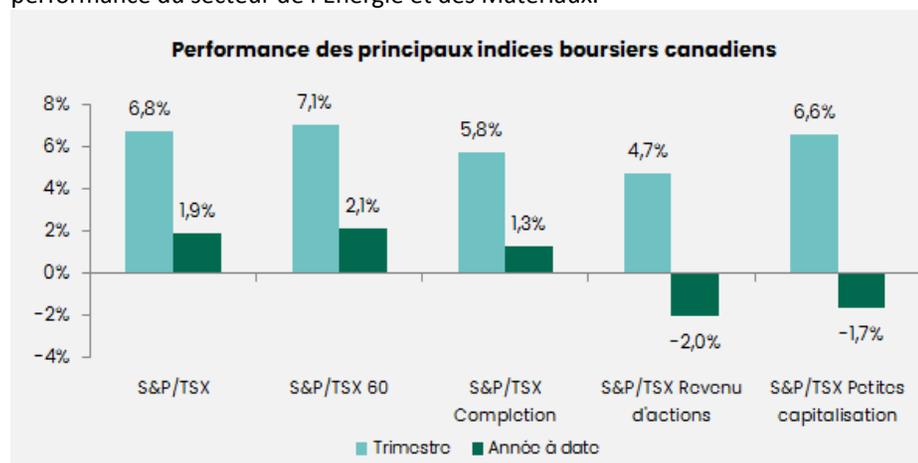




Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de 6,8 %. La performance s'explique particulièrement par les rendements des secteurs de l'Énergie et des Produits industriels, qui ensemble représentent plus de 30 % de l'indice et qui ont contribué pour près de 57 % de cette hausse. Le secteur de l'Énergie a profité de la hausse du baril de pétrole ce trimestre, tandis que le secteur des Produits industriels a été guidé par la bonne performance de compagnie ferroviaire Canadian National Railway (14,7 %) et Canadian Pacific (6,3 %) suite aux chargements hebdomadaires des wagons qui ont dépassé les niveaux des trois dernières années.

Les principaux indices canadiens ont tous connu des rendements positifs au cours du trimestre. Les titres à grande capitalisation (7,1 %) se sont mieux comportés ce trimestre, alors que les titres offrant des dividendes ont le plus souffert affichant un rendement de 4,7 %. L'indice d'actions canadiennes de petite capitalisation a pour sa part terminé le trimestre avec un rendement de 6,6 %, aidé par la bonne performance du secteur de l'Énergie et des Matériaux.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	20,2	15,76%	4,83%	2,48%
Matériaux	11,7	7,89%	3,26%	7,15%
Produits industriels	10,0	9,45%	6,60%	14,83%
Consommation discrétionnaire	5,5	6,59%	3,53%	8,59%
Consommation de base	3,5	3,51%	-2,61%	7,09%
Soins de santé	1,3	14,30%	-1,14%	-46,59%
Services financiers	33,2	2,12%	-1,45%	10,98%
Technologies de l'information	3,9	10,94%	22,23%	19,49%
Télécommunications	4,4	1,85%	-4,97%	8,09%
Services publics	3,5	-0,41%	-6,23%	7,30%
Immobilier	2,8	4,65%	5,62%	s.o.

Pour ce trimestre, dix des onze secteurs de l'indice S&P/TSX ont affiché un rendement positif. Au premier rang, on retrouve le secteur de l'Énergie avec un rendement de 15,76 %. Le plus grand contributeur à sa performance a été Suncor Energy (21,1 %), suite à un autre trimestre profitable, et ce, pour un quatrième trimestre de suite. La compagnie a enregistré des revenus de 7,2 milliards, soit une augmentation de 22 % sur une année. Au deuxième rang, on retrouve le secteur des Soins de la santé (14,30 %) qui continue de bénéficier de la performance de Valeant qui a vu son titre augmenté de 49,2 % suite aux gains trimestriels qui ont dépassé les attentes.

Le secteur des Services publics s'est glissé au dernier rang (-0,41 %) et son plus grand détracteur a été Brookfield Infrastructure Partners (-5,8 %). Malgré la sous-performance de certains titres, le rendement du secteur est majoritairement attribuable aux changements de taux d'intérêt plutôt qu'aux nouvelles spécifiques des compagnies au deuxième trimestre.

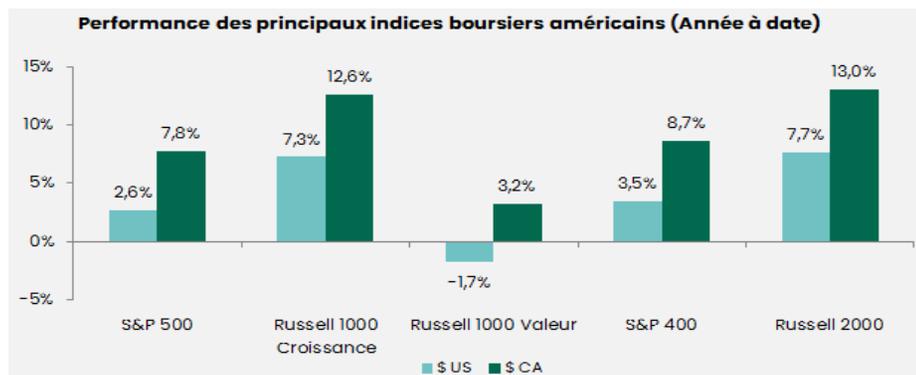
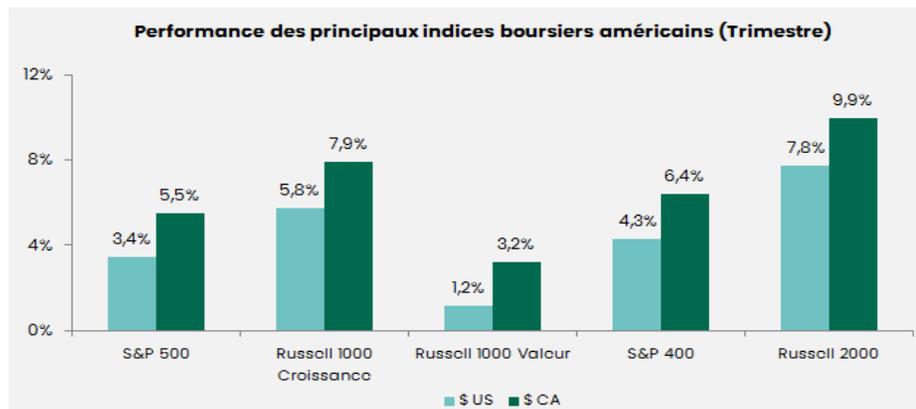
Le secteur des Services financiers, le secteur le plus représenté de l'indice, a terminé le trimestre avec un rendement de 2,12 %. Pour les banques, les gains trimestriels généralisés ont été partiellement annulés par les préoccupations des investisseurs à l'égard de l'affaiblissement du marché de l'habitation canadien. Les plus grands contributeurs à la performance du secteur ont été Toronto Dominion (5,1 %) et Brookfield Asset Management (6,6 %).



Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 3,4 % en devises américaines, mais en tenant compte de la dépréciation du dollar canadien face au dollar américain, le rendement de l'indice est passé à 5,5 %.

Les titres de style «croissance» ont continué à dominer les titres de style «valeur» ce trimestre. Le Russell 1000 Croissance a produit un rendement de 5,8 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de 1,2 % en dollar américain. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de petite capitalisation (Russell 2000) ont mieux performé que les actions de moyenne (S&P 400) et grande capitalisation (S&P 500).



Secteur d'activité S&P 500	Poids (%)	Rendements (en \$ US)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	6,3	13,48%	6,81%	3,68%
Matériaux	2,6	2,58%	-3,08%	8,49%
Produits industriels	9,5	-3,19%	-4,69%	11,30%
Consommation discrétionnaire	12,9	8,17%	11,52%	14,45%
Consommation de base	7,0	-1,54%	-8,55%	5,52%
Soins de santé	14,1	3,10%	1,84%	5,68%
Services financiers	13,8	-3,16%	-4,09%	12,46%
Technologies de l'information	26,0	7,09%	10,87%	22,59%
Télécommunications	2,0	-0,94%	-8,36%	3,85%
Services publics	2,9	3,74%	0,32%	11,68%
Immobilier	2,9	6,14%	0,81%	s.o.

Sept des onze secteurs de l'indice boursier américain ont généré un rendement positif en dollars américains ce trimestre. Le secteur de l'Énergie a terminé au 1^{er} rang avec un rendement de 13,48 % suite à la hausse des prix du pétrole, suivi du secteur de la Consommation discrétionnaire (8,17 %). Les deux plus importants contributeurs du secteur de l'Énergie ont été Occidental Petroleum (29,9 %) et ConocoPhillips (17,9 %). Ces entreprises ont profité d'un regain des prix du baril de pétrole pendant le deuxième trimestre. Quant au secteur de la Consommation discrétionnaire, Amazon a été le plus grand contributeur dû à sa forte pondération dans l'indice avec un rendement de 17,4 % ce trimestre. Under Armour (37,5 %) a toutefois affiché le plus haut rendement absolu en réponse à deux solides rapports trimestriels sur les bénéfices, ainsi qu'à de nouveaux dévoilements de produits et à des changements dans la structure de gestion de l'entreprise.

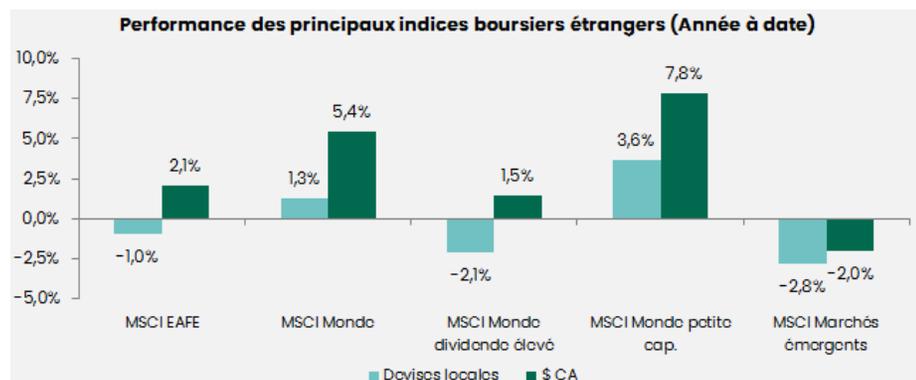
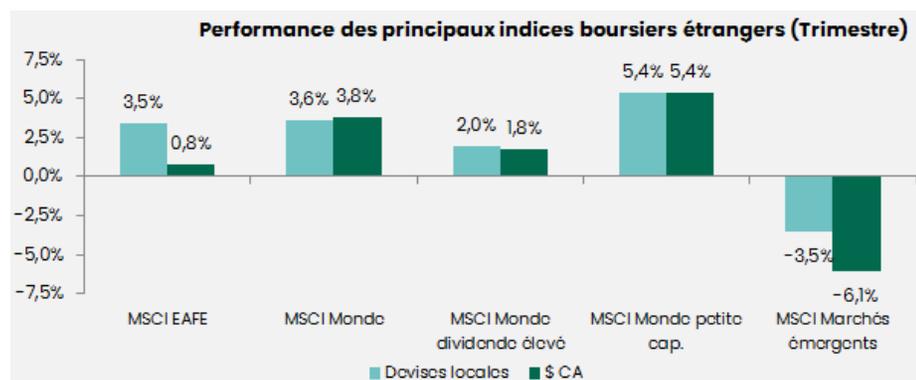
À l'opposé, les deux pires secteurs ont été ceux des Produits industriels (-3,19 %) et des Services financiers (-3,16 %). Le titre qui a affecté le plus la performance du secteur des Produits industriels ce trimestre est 3M avec un rendement de -9,8 %. Quant aux Services financiers, Berkshire Hathaway (-6,4 %) a pesé particulièrement sur la performance du secteur étant donné sa forte pondération dans ce secteur. Brighthouse Financial a aussi connu un trimestre difficile alors que le prix de son action a chuté de plus de 22 %.



Marchés boursiers étrangers

Au cours du 2^e trimestre de 2018, les principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs en devises locales et en devises canadiennes, à l'exception de l'indice MSCI Marchés émergents. Après une importante correction au premier trimestre, les actions mondiales ont repris une partie de leurs pertes dues à des données économiques et des bénéfices des entreprises au-dessus des attentes.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Marchés émergents a obtenu, la pire performance trimestrielle avec un rendement de -3,5 % en devises locales. Cette performance est attribuable à une hausse du dollar américain et à une escalade des tensions commerciales avec différents marchés émergents asiatiques.



Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	17,98%	9,38%	1,39%	9,28%
Europe ex-R.-U.	45,95%	2,07%	-1,21%	4,12%
Japon	24,03%	1,20%	-3,66%	2,78%
Pacifique ex-Japon	12,04%	4,50%	1,59%	7,51%

En devises locales, 17 des 21 pays de l'indice MSCI EAEO ont réalisé un rendement positif au cours du trimestre. Les meilleurs pays ont été Israël et la Nouvelle-Zélande, tandis que l'Italie et le l'Autriche ont été les pires.

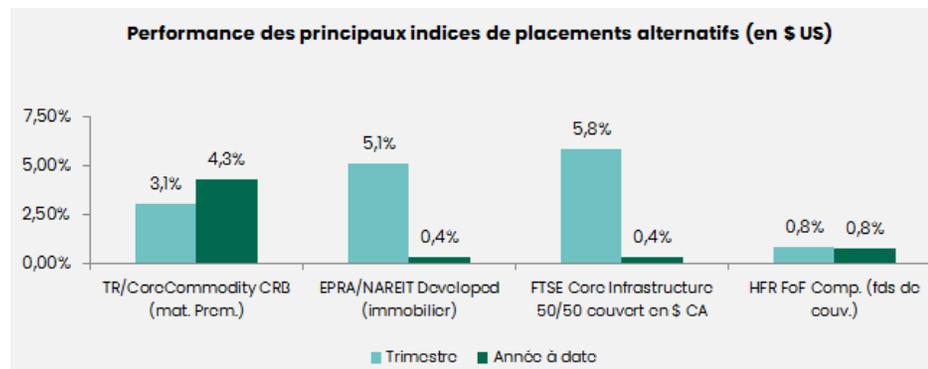
Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	6,1	17,38%	11,77%	15,08%
Matériaux	8,2	5,68%	-0,86%	9,60%
Produits industriels	14,3	2,48%	-2,15%	7,30%
Consommation discrétionnaire	12,4	1,98%	-0,99%	3,58%
Consommation de base	11,3	5,43%	-0,63%	8,24%
Soins de santé	10,7	6,76%	2,97%	2,05%
Services financiers	19,8	-1,80%	-5,97%	2,15%
Immobilier	3,5	2,86%	-0,56%	s.o.
Technologies de l'information	6,8	4,37%	1,74%	11,16%
Télécommunications	3,6	-0,11%	-7,19%	-2,43%
Services publics	3,3	5,21%	3,95%	4,24%

Neuf des onze secteurs de l'indice MSCI EAEO ont affiché des performances positives en devises locales. C'est le secteur de l'Énergie qui a affiché la meilleure performance (17,38 %). Le plus important contributeur à la performance a été BP (17,4 %), étant donné sa pondération dans le secteur, qui a généré d'excellents gains suite à la hausse des prix du baril de pétrole. Au second rang, on retrouve le secteur des Soins de santé (6,8 %). Le titre de CSL a fortement contribué à ce résultat avec un rendement trimestriel de 21,8 %.



Le secteur des Services financiers a affiché la pire performance (-1,80 %). Le plus important détracteur à la performance a été Banco Santander (-15,1 %). Le secteur a été impacté par un aplatissement de la courbe de taux et un risque de guerres commerciales entre les États-Unis et plusieurs autres pays. Puis, à l'avant-dernier rang, on retrouve le secteur des Télécommunications (-0,11 %), affecté par le titre Telefonica qui a perdu 9,8 % et qui a une pondération importante dans le secteur.

Placements alternatifs et devises

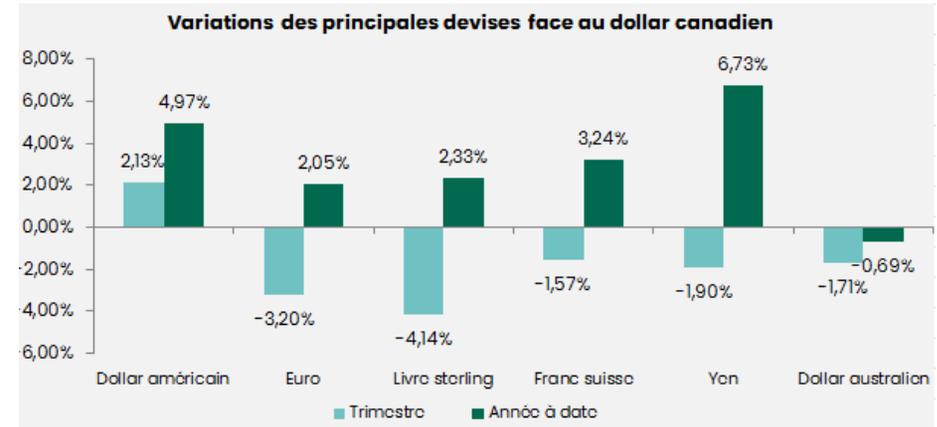


Rendements en \$CA**				
	TR/CoreCommodity CRB	EPRA/NAREIT Developod	FTSE Coro Infrastructuro 50/50 couvert en \$ CA	HFR FoF Comp. (fnds de couv.)
Trimestre	3,1%	7,3%	5,8%	2,9%
AAD	4,3%	5,4%	0,4%	5,8%

* FTSE en devises locales couvert en \$ CA, les autres indices en \$ US.

** Rendement de l'indice FTSE couvert en \$ CA, TR/CoreCommodity CRB en \$ US et les deux autres en \$ CA.

L'indice des Infrastructures a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, en hausse de 5,8 % pour le deuxième trimestre. L'indice des fonds de couverture a pour sa part réalisé le pire rendement trimestriel (2,9 % en \$ CA). L'indice d'immobilier mondial a quant à lui offert une performance trimestrielle de 5,1 % en \$ US.



Au cours du trimestre, le dollar canadien s'est apprécié par rapport à l'ensemble des autres grandes devises excluant le dollar américain qui s'est apprécié par rapport au dollar canadien. Le dollar américain continue de bénéficier d'un resserrement de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine et des flux d'investisseurs recherchant une valeur refuge face aux croissantes préoccupations concernant le protectionnisme commercial américain.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB			
Énergie	42,2%	11,4%	15,9%
Agriculture	39,2%	-4,5%	-3,7%
Métaux précieux	6,9%	-5,3%	-5,6%
Métaux de base	12,5%	3,1%	-6,8%

L'indice TR/CoreCommodity CRB a connu une performance positive (+2,6 %) ce trimestre, aidé notamment par le secteur de l'Énergie, avec un rendement de 11,4 % alors que le pire secteur a été celui des Métaux précieux (-5,3 %).