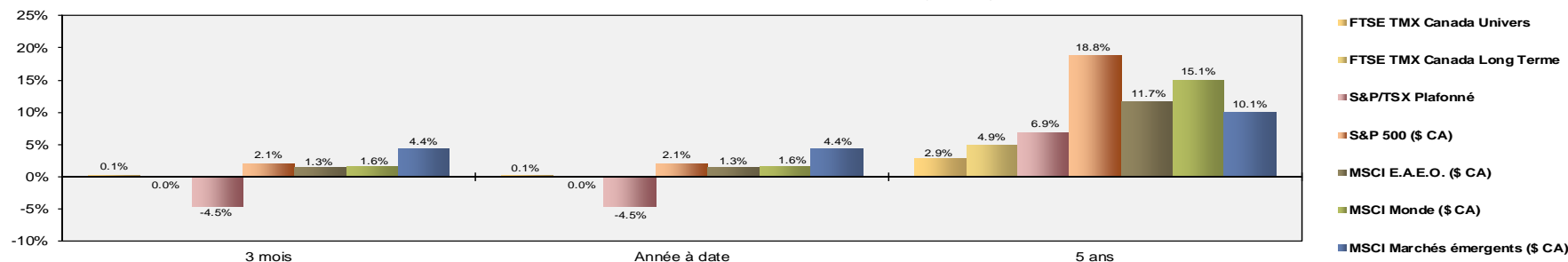


Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



Un retour de la volatilité

La volatilité des marchés est revenue avec vigueur au premier trimestre. En effet, les indices ont chuté de près de 10 % au mois de février pour ensuite rebondir. Les actions mondiales ont par le fait même subi la pire correction depuis le troisième trimestre de 2015. L'incertitude a par la suite persisté en raison des nombreuses inquiétudes liées à une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. La majorité des marchés boursiers ont donc conclu le trimestre à la baisse, le S&P/TSX plafonné terminant en baisse de 4,5 %. Le recul du dollar canadien (-2,4 %) a toutefois été bénéfique pour les investisseurs canadiens dans leurs placements étrangers. Les marchés émergents sont sortis en tête au 1^{er} trimestre, l'indice MSCI Marchés émergents affichant un rendement de 4,4 % en dollar canadien, bénéficiant d'une activité commerciale accrue et de fortes dépenses de consommation.

Ce qui a le plus retenu l'attention ce trimestre est la montée du protectionnisme commerciale. En effet, les États-Unis ont imposé des tarifs sur les importations chinoises d'une valeur de 60 milliards et a aussi menacé d'ajouter de nouvelles barrières commerciales dans le futur. Une guerre commerciale entre les deux pays causerait un ralentissement marqué des flux commerciaux et du PIB mondial. Les États-Unis sont toujours au cœur des négociations sur l'ALENA qui demeure un dossier préoccupant, bien qu'il y ait eu des progrès à la table de négociations dernièrement.

Du côté européen, les marchés ont aussi été affectés par le potentiel de guerre commercial, ainsi que par la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis. Les élections en Italie ont eu pour résultat un parlement sans majorité et n'ont pas eu d'impacts significatifs sur les marchés financiers. Du côté de l'Allemagne, une nouvelle coalition menée par Angela Merkel, règle le dernier obstacle à la formation d'un gouvernement et devrait être bénéfique pour la zone euro. Finalement, de nouveaux progrès ont été réalisés concernant le « Brexit » avec une entente préliminaire sur les termes d'une période de transition une fois que le Royaume-Uni sera formellement sorti de l'Union Européenne.

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 (0,10 %) de l'indice FTSE TMX Canada Univers.

Durant le trimestre, l'once d'or a clôturé le trimestre avec une légère hausse de 2,54 % à 1 323,85 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une hausse de 5,1 % pour terminer le trimestre à 70,27 \$ US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) se sont appréciés de 7,5 % et 24,8 %, clôturant le trimestre à 64,94 \$ US et 42,94 \$ US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 617 000 emplois au cours du trimestre et près de 2,2 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, la création d'emploi a quelque peu souffert ce trimestre, alors que 40 300 emplois ont été perdus. Les pertes d'emplois ont été enregistrées au mois de janvier, coïncidant avec la hausse du salaire minimum. Toutefois, 296 200 emplois ont été créés au cours des 12 derniers mois. Le taux de chômage est demeuré à 4,1 % aux États-Unis et a augmenté de 5,7 % à 5,8 % au Canada.

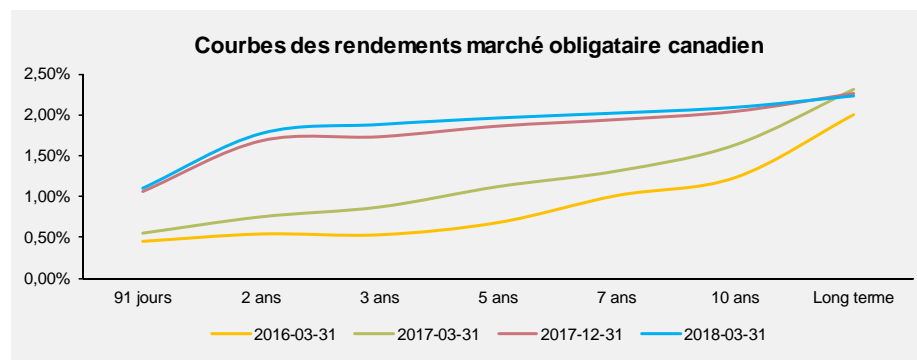
Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (janvier 2018) montrent une variation des 12 derniers mois de +6,4 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de +8,7 % pour la même période.

	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	3,4%	2,9%
Inflation (var. annuelle)	2,2%	2,4%
Inflation de base (var. annuelle)*	1,8 %	2,1%
Création d'emploi (trim.)	-40,300	617,000
Création d'emploi (var. annuelle)	296,200	2,162,000
Taux de chômage	5,8%	4,1 %

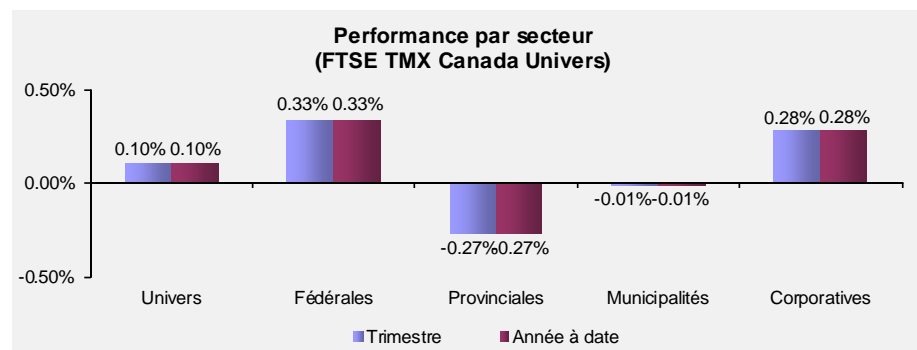
* Inflation de base, excluant aliments et énergie.
Données les plus récentes en date du 15 avril 2018.

Marché obligataire canadien

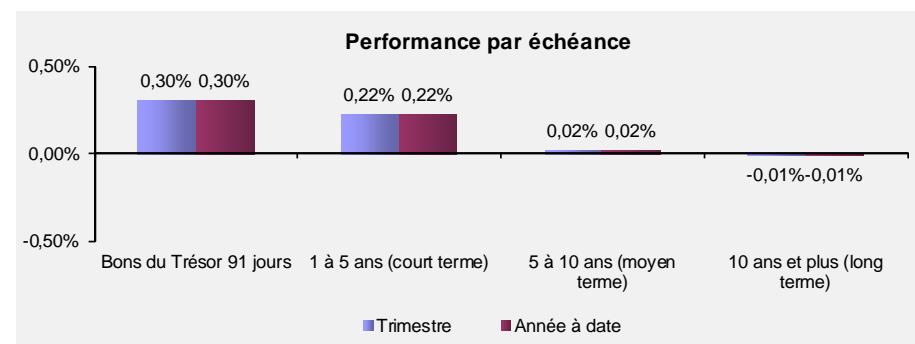
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont continué d'augmenter sur la portion de 10 ans et moins de la courbe et ont baissé légèrement pour les termes de 30 ans. Ce qui a eu pour effet d'un aplatissement de la courbe sur la portion longue de la courbe.



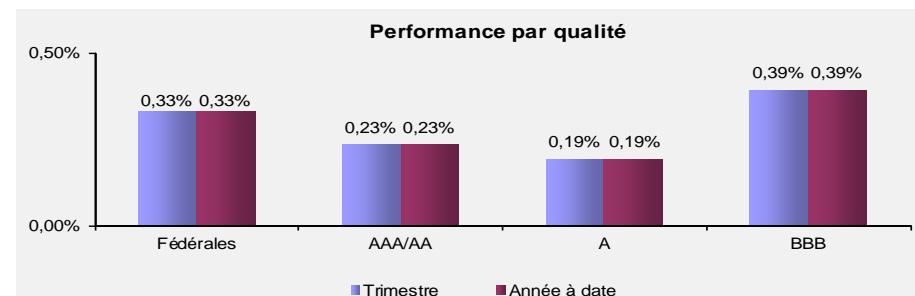
Au cours de la période, l'indice FTSE TMX Canada Univers a affiché un rendement de 0,10 %. L'élargissement des écarts de crédit des titres provinciaux a été le plus grand frein à la performance. La meilleure performance a été réalisée par les obligations fédérales, tandis que les obligations provinciales, qui composent une partie importante de la portion long terme de l'indice FTSE TMX Canada Univers, ont connu la pire performance.



Les Bons du Trésor 91 jours ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance positive de 0,30 %. Les obligations à long terme ont moins bien performé ce trimestre, affichant un rendement de -0,01 %, affecté principalement par l'élargissement des écarts de crédit. Les obligations fédérales 2 ans, 10 ans et 30 ans ont quant à elles terminé le trimestre à des taux de rendement à l'échéance de 1,77 %, 2,09 % et 2,23 % respectivement.

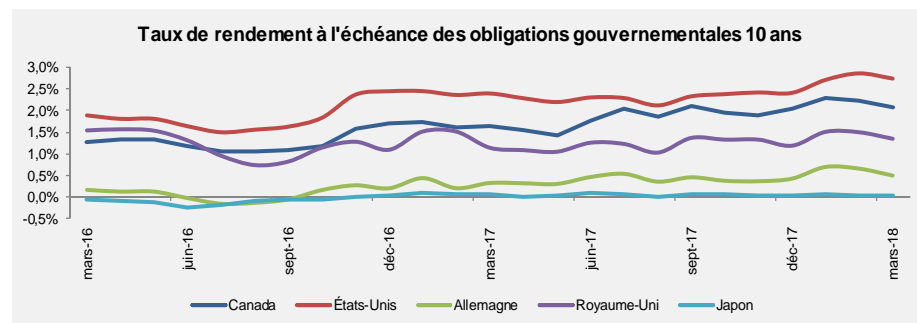


Les obligations AAA/AA et A ont vu leurs écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales augmenter au cours du trimestre ce qui n'a pas aidé leur performance comparativement aux obligations de qualité inférieure (BBB) qui ont mieux performé grâce au statu quo de leur écart de crédit.

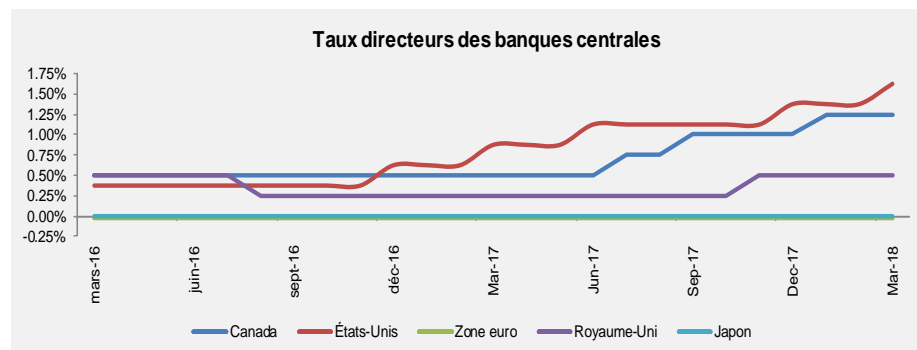


Marchés obligataires mondiaux

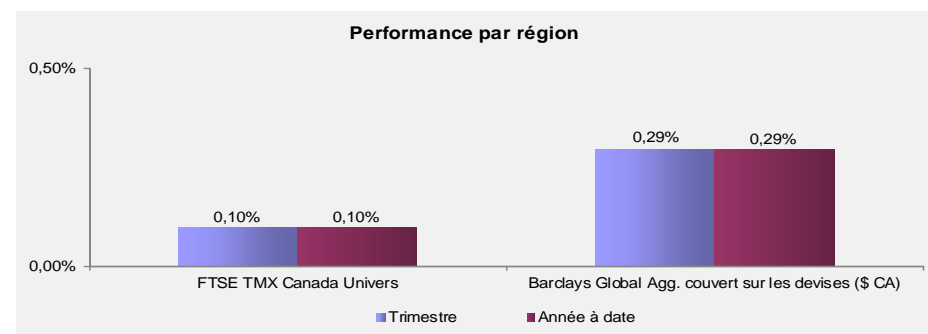
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont augmenté ce trimestre à l'exception des taux du Japon. L'augmentation des taux directeurs ainsi que la volonté des banques centrales à poursuivre le resserrement de leurs politiques monétaires ont contribué à l'augmentation des taux d'intérêt.



La Réserve fédérale américaine (Fed) a de nouveau augmenté son taux directeur ce trimestre et a annoncé que de nouvelles hausses sont à prévoir tant que la conjoncture économique le permettra. La Banque du Canada a aussi haussé son taux directeur de 0,25 % tel que prévu en janvier. Par contre, le ralentissement de l'économie canadienne au cours des derniers mois ainsi que les incertitudes entourant l'ALENA l'ont contraint à maintenir son taux inchangé au mois de mars. De futures hausses sont à prévoir, mais à un rythme plus lent que chez nos voisins du sud. Les autres banques centrales ont pour leur part maintenu le statu quo.



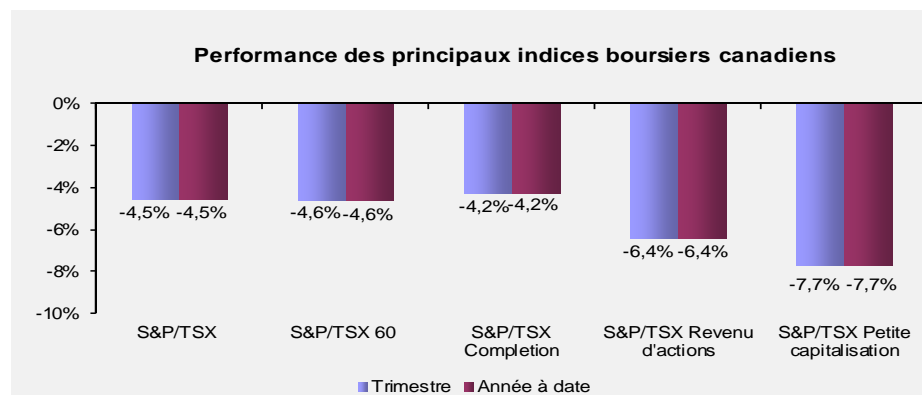
Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE TMX Canada Univers, ont affiché un rendement positif de 0,10 % par rapport à 0,29 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). L'augmentation des taux de 10 ans et moins au Canada a mis de la pression à la baisse sur les 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 -4,5 %. La performance s'explique particulièrement par les rendements des secteurs de l'Énergie et des Services financiers, qui ensemble représentent plus de 53 % de l'indice et qui ont contribué pour près de 70 % de cette baisse. Le secteur de l'Énergie a connu un trimestre particulièrement difficile, et ce, malgré une hausse des matières premières sous-jacentes. Les secteurs des Soins de la santé ainsi que celui des Matériaux ont aussi été fortement impactés, entre autres, par l'intensification des négociations entourant l'ALENA.

Les principaux indices canadiens ont tous connu des rendements négatifs au cours du trimestre. Les titres à moyenne capitalisation (-4,2) se sont mieux comportés ce trimestre, alors que les titres à petite capitalisation ont le plus souffert affichant un rendement de -7,7 %. L'indice d'actions canadiennes de petite capitalisation été affecté notamment par le secteur de l'Énergie ainsi que celui des Matériaux, qui ensemble représentent 49 % de l'indice.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	18,5	-9,44%	-9,44%	-3,82%
Matériaux	11,5	-4,29%	-4,29%	3,60%
Produits industriels	9,7	-2,60%	-2,60%	7,79%
Consommation discrétionnaire	5,5	-2,87%	-2,87%	6,87%
Consommation de base	3,6	-5,91%	-5,91%	5,82%
Soins de santé	1,2	-13,51%	-13,51%	-47,41%
Services financiers	34,8	-3,50%	-3,50%	10,18%
Technologies de l'information	3,8	10,17%	10,17%	12,94%
Télécommunications	4,6	-6,69%	-6,69%	8,29%
Services publics	3,7	-5,85%	-5,85%	4,61%
Immobilier	3,0	0,93%	0,93%	s.o.

Pour ce trimestre, l'ensemble des secteurs de l'indice S&P/TSX ont affiché un rendement négatif à l'exception du secteur de la Technologie de l'information (10,2 %) et celui de l'Immobilier (0,9 %). Le plus grand contributeur de la Technologie de l'information à cette performance est Shopify (26,1 %), dont les revenus ont augmenté de 70% par rapport à l'année précédente. Pour ce qui est du secteur de l'Immobilier, il a été aidé par le titre Colliers (17,9 %).

Après avoir été le meilleur secteur au dernier trimestre, le secteur des Soins de la santé s'est glissé au dernier rang (-13,51 %) et son plus grand détracteur a été Valeant. L'action a perdu 21,7 % de sa valeur au cours du trimestre après que l'entreprise ait déclaré un bénéfice inférieur aux attentes. Une nouvelle émission de dette en février pour la compagnie déjà fortement endettée a aussi contribué à la chute du titre. Le secteur de l'Énergie a terminé au 10^e rang (-9,44 %), Enbridge étant le plus grand détracteur avec une performance de -16,3 %.

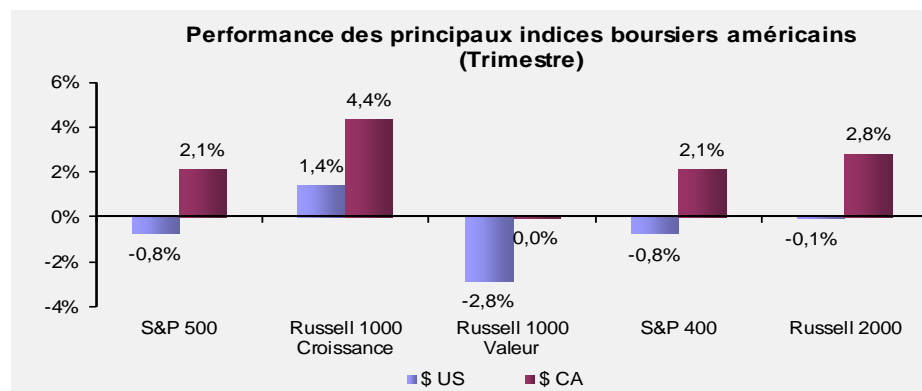
Le secteur des Services financiers, le secteur le plus représenté de l'indice, a terminé le trimestre avec un rendement de -3,50 %. Les plus grands détracteurs à la performance du secteur ont été Manulife (-7,9 %) et Brookfield Asset Management (-7,9 %). Le meilleur titre du secteur a été TMX Group (6,8 %).

Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de -0,8 % 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 2,1 %.

Les indices américains ont été affectés par l'augmentation des taux d'intérêt (la FED a procédé à une nouvelle hausse de son taux directeur au mois de mars), ainsi que par le retour de la volatilité dans les marchés. L'indice VIX (mesurant la volatilité) a effectivement monté au-dessus de 35, ce qui est arrivé seulement 10 fois depuis 1988.

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 1,4 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de -2,8 % en dollar américain. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de petite capitalisation (Russel 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	5,7	-5,88%	-5,88%	-1,23%
Matériaux	2,9	-5,52%	-5,52%	7,40%
Produits industriels	10,2	-1,56%	-1,56%	11,66%
Consommation discrétionnaire	12,7	3,09%	3,09%	12,20%
Consommation de base	7,7	-7,12%	-7,12%	5,45%
Soins de santé	13,7	-1,22%	-1,22%	5,59%
Services financiers	14,7	-0,95%	-0,95%	14,32%
Technologies de l'information	24,9	3,53%	3,53%	19,89%
Télécommunications	1,9	-7,48%	-7,48%	4,73%
Services publics	2,9	-3,30%	-3,30%	8,15%
Immobilier	2,8	-5,02%	-5,02%	s.o.

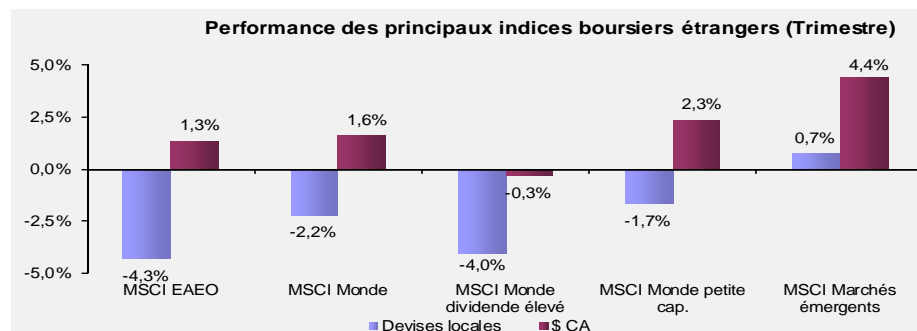
Seulement deux des onze secteurs de l'indice boursier américain ont généré un rendement positif en dollars américains ce trimestre. Le secteur de la Technologie de l'information a terminé au 1^{er} rang avec un rendement de 3,53 % suivi du secteur de la Consommation discrétionnaire (3,09 %). Les deux plus importants contributeurs de la Technologie de l'information ont été Intel (13,6 %) et Microsoft (7,2 %). Microsoft continue de profiter de bons résultats en lien avec le secteur de nuage informatique (« cloud »). Quant à la Consommation discrétionnaire, Amazon a été le plus grand contributeur dû à sa forte pondération dans l'indice avec un rendement de 23,8 % ce trimestre. Netflix (53,9 %) a toutefois affiché le plus haut rendement absolu suite à l'ajout de plus d'abonnés que prévu.

À l'opposé, les deux pires secteurs ont été ceux des Télécommunications et de la Consommation de base, deux secteurs défensifs. Les deux titres qui ont affecté le plus la performance du secteur des Télécommunications ce trimestre sont Verizon et AT&T avec des rendements de -8,6 % et -7,1% respectivement. Quant à la Consommation de base, Procter & Gamble (-13,1 %) a pesé particulièrement sur la performance du secteur. Le groupe Altria a aussi connu un trimestre difficile alors que le prix de son action a chuté de plus de 11,8 %.

Marchés boursiers étrangers

Au cours du 1^{er} trimestre de 2018, les principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements négatifs en devises locales, mais positifs en devises canadiennes à l'exception de l'indice MSCI monde dividende élevé. Après avoir commencé l'année du bon pied, les actions mondiales ont connu leur plus importante correction depuis l'été 2015 alors que nous avons eu droit à un retour de la volatilité.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Marchés émergents a obtenu, la meilleure performance trimestrielle en devises locales avec un rendement de 0,7%. Les autres indices ont toutefois réalisé un rendement négatif variant entre -1,7% et -4,3% en devises locales.



En devises locales, 18 des 21 pays de l'indice MSCI EAEO ont réalisé un rendement négatif au cours du trimestre. Les meilleurs pays ont été la Finlande et l'Italie tandis que l'Irlande et le Royaume-Uni ont été les pires.

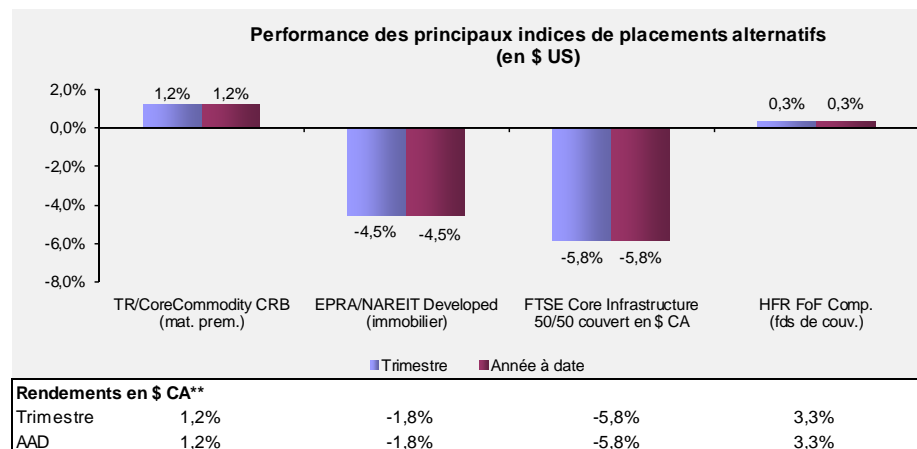
Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	17,3%	-7,31%	-7,31%	5,07%
Europe ex-R.-U.	46,5%	-3,21%	-3,21%	1,87%
Japon	24,6%	-4,81%	-4,81%	4,11%
Pacifique ex-Japon	11,7%	-2,78%	-2,78%	4,88%

Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	5,3	-4,78%	-4,78%	8,32%
Matériaux	8,0	-6,19%	-6,19%	6,36%
Produits industriels	14,6	-4,52%	-4,52%	5,91%
Consommation discrétionnaire	12,6	-2,91%	-2,91%	2,37%
Consommation de base	11,1	-5,74%	-5,74%	5,24%
Soins de santé	10,2	-3,55%	-3,55%	-1,72%
Services financiers	21,0	-4,24%	-4,24%	2,54%
Immobilier	3,5	-3,32%	-3,32%	s.o.
Technologies de l'information	6,6	-2,52%	-2,52%	8,89%
Télécommunications	3,8	-7,09%	-7,09%	-1,65%
Services publics	3,3	-1,19%	-1,19%	2,12%

L'ensemble des secteurs de l'indice MSCI EAEO ont affiché des performances négatives en devises locales. C'est le secteur des Services publics qui a affiché la meilleure performance. Le plus important contributeur à la performance a été Orsted (24,7%), une des principales sociétés du secteur énergétique au Danemark, qui a produit d'excellents résultats trimestriels. Au second rang, on retrouve le secteur de la Technologie de l'Information. Le titre de Nintendo a fortement contribué à ce résultat avec un rendement trimestriel de 25% une fois ramené en dollar canadien.

Le secteur ayant connu le trimestre le plus difficile est celui des Télécommunications. Le titre de Vodafone qui est fortement représenté dans le secteur a pesé sur la performance avec une perte de 11,8% pour le trimestre. Le secteur des Matériaux a aussi peiné ce trimestre, affecté par la performance de deux compagnies allemandes, la compagnie chimique BASF, ainsi que par la compagnie Linde, deuxième plus grande société d'ingénierie et de gaz industriels au monde.

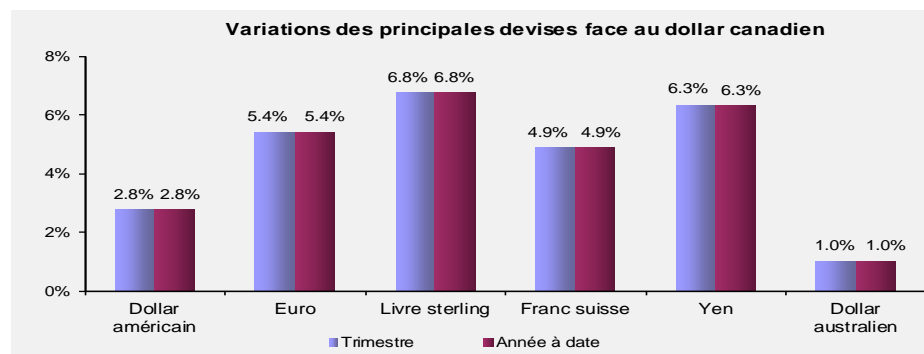
Placements alternatifs et devises



* 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 de matières premières a de nouveau terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, en hausse de 1,2 % (couvert en \$ US). L'indice d'infrastructure a pour sa part réalisé le pire rendement trimestriel (-5,8 % en \$ CA) pour un troisième trimestre de suite. Les hausses des taux d'intérêt pèsent sur la performance de cette classe d'actif qui est sensible aux variations de taux. L'indice d'immobilier mondial a quant à lui offert une performance trimestrielle de -4,5 % en \$ US.



Au cours du trimestre, le dollar canadien s'est déprécié par rapport à l'ensemble des autres grandes devises. Le dollar américain continue aussi de se déprécier. Il a en effet enregistré un 5^{ième} trimestre de suite à la baisse, victime du penchant protectionniste de Washington, et ce malgré des perspectives économiques positives et un resserrement de la politique monétaire américaine.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB			
Énergie	41,2	4,1%	4,1%
Agriculture	39,4	0,9%	0,9%
Métaux précieux	6,9	-0,3%	-0,3%
Métaux de base	12,5	-9,6%	-9,6%

L'indice TR/CoreCommodity CRB a connu une performance légèrement positive ce trimestre, aidé notamment par l'Énergie, le meilleur secteur, avec un rendement de 4,1 % alors que le pire secteur a été celui des Métaux de base (-9,6 %).