

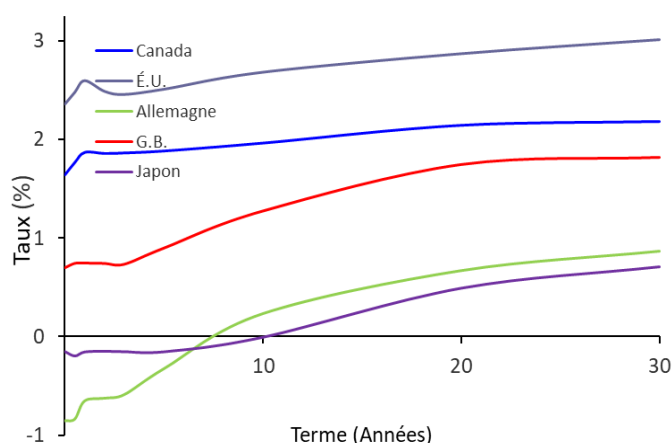
Statistiques des marchés

	Déc/18	Sep/18	Jun/18	Déc/18
Taux (%)				
90 jours T-Bill	1.64	1.59	1.26	1.06
10 ans gov. Canada	1.96	2.43	2.17	2.04
30 ans gov. Canada	2.19	2.42	2.21	2.26
Indice & taux de change (%)				
I.P.C. (annuel)	1.68	2.22	2.45	1.87
US\$/C\$	0.73	0.77	0.76	0.80
Euro/C\$	0.64	0.67	0.65	0.66
Prix (\$)				
Pétrole Brut (bbl.)	45	73	74	60
Gaz Naturel (mm)	2.94	3.01	2.92	2.95
Or (oz.)	1,278	1,192	1,251	1,306

Performance des marchés

	Périodes se terminant le 31 décembre 2018			
	3 mois	1 an	5 ans	10 ans
S&P/TSX	-10.1	-8.9	4.1	7.9
S&P 500 (C\$)	-8.9	4.0	14.0	14.4
S&P 500 (US\$)	-13.5	-4.4	8.5	13.1
MSCI EAEO Net (C\$)	-7.8	-6.3	5.7	7.5
MSCI EAEO Net (US\$)	-12.5	-13.8	0.5	6.3
MSCI Monde Net (C\$)	-8.8	-0.7	9.9	10.9
MSCI Monde Net (US\$)	-13.4	-8.7	4.6	9.7
Univers obligataire FTSE	1.8	1.4	3.5	4.2
91 jours T-Bill FTSE	0.5	0.8	0.8	0.8

Courbes des taux



L'économie

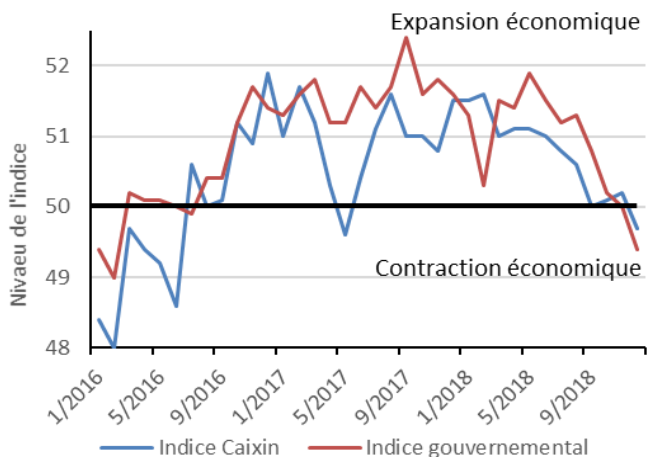
Les statistiques publiées au cours du dernier trimestre ne nous portent pas à modifier nos perspectives de faible croissance économique. Les États-Unis continuent d'être chef de file en matière de croissance, avec le Canada, l'Europe, le Japon et peut-être maintenant la Chine qui accuse un certain retard. Cependant, une correction importante du marché boursier mondial au quatrième trimestre indiquerait que les choses ont effectivement changé. Au cours du trimestre, en devises locales, tous les principaux marchés boursiers mondiaux ont affiché des rendements négatifs. L'indice S&P 500 a perdu 13,5 %, l'indice étranger EAEO a reculé de 12,5 % et l'indice canadien S&P/TSX a encaissé un revers de 10,1 %.

Deux événements fondamentaux expliquent en partie la baisse du prix des actions. Le prix du pétrole a chuté rapidement, passant de 73 \$ le baril en septembre à 45 \$ à la fin de l'année, alors que l'offre des producteurs de schiste aux États-Unis continuait de croître. Il y a aussi eu la correction des prix des actions liées à la technologie qui avaient atteint des niveaux trop optimistes.

La morosité qui a prévalu sur les marchés boursiers au quatrième trimestre semble être le résultat de l'approche agressive du président Trump en matière de commerce avec la Chine et de ses critiques à l'endroit du nouveau patron de la Réserve fédérale américaine. Les droits de douane initiaux imposés à des partenaires commerciaux comme le Canada, le Mexique et d'autres pays ont été vus comme des irritants à court terme qui n'ont pas semblé nuire à la croissance économique des États-Unis. Les enjeux avec la Chine sont acceptables, son économie étant presque aussi importante que celle des États-Unis et intégrée aux chaînes d'approvisionnement d'autres pays pour la fabrication d'une vaste gamme de biens. Le différend est également plus large puisqu'il comprend le vol de droits d'auteur et d'autres obstacles auxquels se heurtent les entreprises étrangères qui mènent des activités en Chine par rapport à leurs concurrents locaux.

Toute réduction de la croissance économique de la Chine se ferait certainement sentir à l'échelle mondiale, car l'économie chinoise contribue actuellement à un peu plus du quart de la croissance économique mondiale. Les signes d'un ralentissement se confirment, les indices des directeurs d'achats (PMI), qui sont normalement un bon indicateur de la croissance, étant maintenant sous la barre des 50, comme le montre le graphique du haut de la page 2 du présent rapport. Par le passé, le PMI s'est rétabli rapidement après être tombé sous la barre des 50. L'économie de la Chine est reconnue pour réagir assez promptement aux politiques gouvernementales, car le régime communiste semble être en mesure d'apporter des changements rapidement. Notre conclusion est qu'il y a certainement un ralentissement en Chine, mais nous ne savons pas encore s'il se prolongera. Les partenaires commerciaux locaux (les pays) en Asie seront les plus touchés par tout essoufflement économique en Chine, tandis que les États-Unis pourraient en fait être l'une des principales économies développées les moins touchées.

Chine - Indice des directeurs d'achats (PMI)



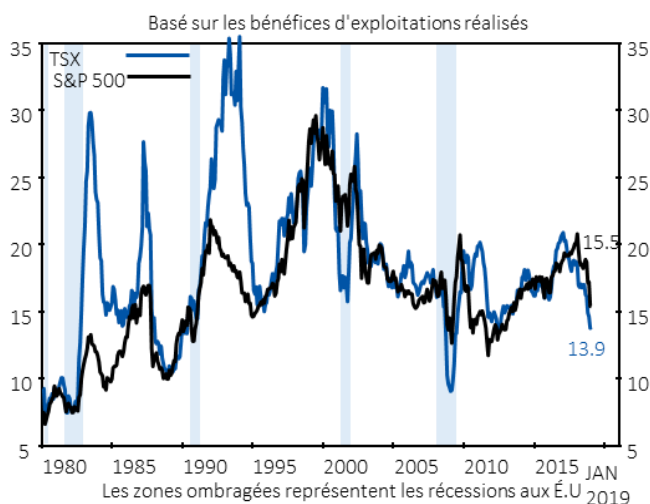
Les marchés

Un quatrième trimestre difficile pour les marchés boursiers mondiaux s’est terminé par des baisses de prix importantes au cours du mois de décembre. En fait, il n’y a pas eu de correction mensuelle aussi sévère depuis la grande récession de 2008.

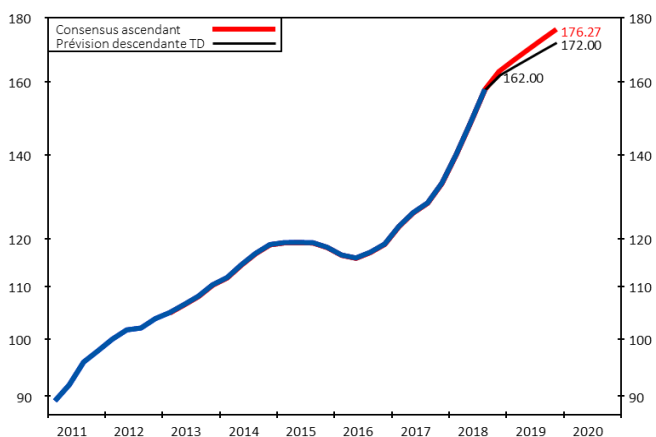
Déc/18 Performance marchés d’actions (Monnaie locale %)	
U.S. - S&P 500	-9.0
Canada - S&P TSX	-5.4
G.B - FTSE 100	-3.5
Allemagne - DAX 30	-6.2
Japon - Nikkei 225	-10.3
Chine-Shanghai Comp	-3.6

Comme nous l’avons vu, il semble y avoir peu de raisons fondamentales pour la correction, mais le sentiment est certainement devenu négatif à la fin de l’année et la gestion de portefeuille fondée sur des algorithmes a entraîné des fluctuations importantes des prix au jour le jour et intrajournalières. Les évaluations boursières sont maintenant à des niveaux jamais vus depuis 2010. Le graphique ci-contre indique que les ratios cours-bénéfices se situent dans la plage de 14 à 15. Uniquement en cas de baisse importante des bénéfices, c’est-à-dire s’il y avait une grave récession au cours des prochains mois, pourrions-nous considérer les valorisations actuelles comme « justes et équitables ». Le graphique du bas montre que la croissance des bénéfices pour l’indice élargi S&P 500 ralentit, mais ne diminue pas. La majeure partie de la décélération est en fait attribuable à la baisse des prix du pétrole, mais à la fin du trimestre, l’OPEP a indiqué qu’elle réduirait de nouveau l’offre pour rétablir l’équilibre. Nous nous attendons à ce que tout signe d’une récession soit rapidement comblé par un assouplissement des tarifs douaniers par un président qui cherche à se faire réélire et par des taux d’intérêt plus bas.

Ratio Cours/Bénéfices



S&P 500 – Bénéfices d’exploitation



La correction actuelle a créé des occasions sur les marchés boursiers, mais nous serons prudents dans nos sélections, préférant les actions les moins exposées au commerce avec la Chine. De plus, nous continuerons d’éviter les actions d’entreprises technologiques à risque dont l’évaluation des cours-bénéfices est exceptionnellement élevée. Les titres à revenu fixe procurent actuellement des niveaux de revenu très faibles et ne récompensent guère l’achat d’échéances à plus long terme. Le graphique de la première page met en évidence la courbe de rendement aplatie au Canada, avec des taux d’intérêt essentiellement au niveau de 2 %, ne correspondant qu’au taux d’inflation actuel et, par conséquent, n’aidera au mieux qu’à préserver le capital dans les comptes des clients. Les rendements de dividendes devançant actuellement les rendements obligataires, ceux de nos portefeuilles dépassant les 3,0 %, ce qui constitue une autre source de revenu convenable.

Ce document est préparé à l’intention des clients de Gestion de capital Coerente Inc. (GCC) uniquement à titre informatif. Il n’a pas du tout pour objet de fournir des conseils juridiques, fiscaux, en matière de placements ou des conseils en placement personnalisés. Toutes les opinions et prévisions contenues dans ce rapport relèvent du jugement de GCC au moment de la rédaction du présent document, sont fournies de bonne foi et peuvent être modifiées en tout temps sans préavis. Il ne constitue pas une sollicitation d’affaires. Le rendement passé n’est pas indicatif du rendement futur. Les rendements futurs ne sont pas indicatifs de la performance future. Le rendement futur n’est pas garanti. Le nom «Gestion de capital Coerente Inc.» ne peut être utilisé ni aucune information contenue dans ce document ne peut être copié ou redistribué sans avoir préalablement reçu une approbation écrite de la part de GCC.