

**Dans cette édition:**

- *L'année 2015 se termine sur une belle note au sud de la frontière;*
- *L'angoisse des investisseurs affecte les marchés en début d'année;*
- *L'impact du prix du pétrole sur l'économie et la bourse canadienne.*

Très chers clients,

*La patience des investisseurs aura finalement été récompensée par un bon 4<sup>e</sup> trimestre. Au sud de la frontière, le S&P 500 a enregistré un gain de 6,5%, sauvant ainsi les meubles pour l'année qui se termine légèrement dans le rouge à -0,7%. Mais l'appréciation importante du billet vert américain, par rapport au huard, aura permis aux investisseurs d'ici d'enregistrer des gains beaucoup plus importants. En effet, l'avancée de la bourse américaine atteint 10,7% pour le trimestre quand elle est exprimée en dollars canadiens (6,9% pour l'année). Notre décision de favoriser les actions américaines en 2015 aura été un baume sur la contre performance de la bourse de Toronto. Le S&P/TSX termine l'année du côté négatif avec une perte de 11,1%. Le repli majeur du pétrole aura laissé des marques à Bay Street.*

	Fermeture 31-Dec-15	Variation trimestre	2015
<b>Indices boursiers</b>			
S&P/TSX	13,010	-2.2%	-11.1%
S&P 500	2,044	6.5%	-0.7%
MSCI EAEO*	1,013	6.0%	2.7%
<b>Devises</b>			
\$CAN (\$US / \$C)	0.7225	-3.8%	-16.0%
Euro (\$US / EUR)	1.0861	-2.8%	-10.2%
<b>Matières premières</b>			
Pétrole (WTI) \$	37.13	-17.6%	-30.5%
Or \$	1,062	-4.7%	-10.4%
<b>Indice de volatilité</b>			
VIX	18.21	-25.7%	-5.2%

\* Indice MSCI Europe, Australasie et Extrême-Orient

*Si 2015 a fini sur une belle note, 2016 s'amorce sur une fausse note! Avec le retour des angoisses de 2015, notamment pour l'économie chinoise, la bourse a enregistré sa pire 1<sup>re</sup> semaine historique (S&P 500 : -6%). Un adage très répandu à la Bourse dit ceci : « janvier donne le ton ». Si vous adhérez à cette croyance, l'année sera tortueuse. D'un point de vue statistique, cette affirmation est à peine vraie. La contre-performance de ce début d'année n'est pas à ignorer, mais il ne faut pas non plus tirer des conclusions trop hâtives. Depuis 1950, le S&P 500 a grimpé 39 fois et baissé à 27 reprises en janvier, pour un rendement moyen de 0,9%.*

*Au moment d'écrire ces lignes, les niveaux techniques d'août et de septembre tiennent bon pour les indices américains. Nous croyons que les niveaux 1850-1875 forment un bon support pour le S&P 500. En termes de volatilité, l'année 2015 a fracassé certains records, dont celui d'une des plus fortes avancées hebdomadaires. À la mi-août, avec une explosion de 118%, le VIX avait culminé à 53 points, signalant le bas de l'année pour l'indice S&P500. D'ailleurs, fait intéressant, cet indice de la « peur » ne s'est pas emballé outre-mesure pendant cette correction de janvier 2016, ce qui est positif.*

***L'impact du pétrole sur le Canada***

*Avec l'effondrement du prix du pétrole sous les 30\$US, une première en 12 ans, il est difficile d'être optimiste pour notre économie. Le commerce extérieur est le meilleur espoir de l'économie; merci à notre « pétrodollar » très déprécié qui aidera les exportateurs. Même si la politique budgétaire du gouvernement Trudeau devrait être plus accommodante et si la banque centrale a mentionné la possibilité de passer à des taux négatifs, le potentiel de croissance de l'économie est fortement réduit.*

*Néanmoins, pour les actions, tout n'est pas noir pour le S&P/TSX même s'il est maintenant officiellement entré dans un marché baissier (« Bear »). Avec une baisse de 26% en 2015 et 6% dans la première semaine de janvier pour les pétrolières, dire que le secteur énergétique est en lambeaux serait presque un euphémisme. Ces titres, qui représentent près de 20% de la capitalisation boursière, sont grandement responsables de la correction de plus de 20% du S&P/TSX depuis le sommet de septembre 2014. Nous espérons que nous approchons de la zone de capitulation pour l'indice canadien. Étant toujours perçu comme un marché de ressources à l'étranger, l'indice a vu d'autres secteurs subir les contrecoups de la piètre performance des pétrolières et des minières en étant entraînés dans leur sillage. Nous pensons que les prix des produits de base pourraient se ressaisir un peu au cours des prochains mois, ce qui apporterait du soutien au marché canadien.*

*Si pour l'instant l'avenir semble encore incertain pour les pétrolières et minières d'ici et d'ailleurs, cela n'empêche pas quelques entreprises de se lancer à corps perdu dans l'aventure des acquisitions. Cette tendance s'accélèrera et les acheteurs seront principalement américains, enorgueillis par une devise forte et par des actifs à rabais, ce qui pourrait être un catalyseur pour les actions canadiennes. Entre temps, le taux de dividende moyen de 3,5% pour les titres du S&P/TSX demeure un attrait indéniable si le marché se stabilise ou est en hausse en 2016.*

***Conclusions et perspectives***

*À notre avis, il existe en ce moment une dichotomie entre la perception des investisseurs et la réalité en ce qui a trait à l'économie chinoise. Il ne faut pas confondre dévaluation de devise et détresse économique. Tant que la dévaluation est contrôlée et limitée, nous ne sommes pas inquiets. De plus, les pays émergents et européens ont réservé certaines surprises économiques en fin d'année, même la Chine qui a divulgué quelques statistiques qui étaient au-delà des attentes.*

*En bref, tant que les supports boursiers actuels tiennent, nous continuons de penser que les actions feront des gains en 2016. D'autres épisodes de volatilité pourraient encore resurgir, comme c'est habituellement le cas en période de hausse des taux par la Réserve Fédérale américaine. Pour cette raison, nous privilégions encore la diversification dans des actions de qualité et évitons les titres spéculatifs. Nous demeurons sous-investis au Canada et dans les pétrolières et les minières, mais nous suivons les développements attentivement. À la lumière des incertitudes et des angoisses actuelles, nous recommandons par prudence de détenir une part de revenu fixe en portefeuille.*

***L'Équipe d'Alizé Capital***