

Très chers amis,

Le trimestre s'est terminé sur une bonne note avec une baisse des tensions commerciales. Du moins, c'est le cas pour l'économie canadienne avec la signature de l'AEUMA, un acronyme auquel nous devons nous habituer. Résultat, notre dollar a repris des forces suite à la signature de l'Accord États-Unis-Mexique-Canada en fin de soirée le 30 septembre. Est-ce le résultat des incertitudes liées aux négociations ou pas, le S&P/TSX a connu un 3<sup>e</sup> trimestre décevant. Le pétrole, l'or, de même que les métaux communs, dans une plus grande mesure, ont contribué à la piètre performance des secteurs énergétique et métallurgique. L'indice S&P 500 a quant à lui mieux fait, avançant de 5,4% après conversion en dollars canadiens. Sur les marchés internationaux, les résultats ont été couci-couça.

Après un bon second trimestre pour les titres de ressources, nous croyons que les tensions commerciales mondiales de cet été peuvent expliquer le recul de ces actions au T3. Ces titres demeurent sous-évalués et devraient bien faire dans un contexte où l'économie mondiale est encore vigoureuse et où les pays émergents sont acheteurs de ressources. Si les méthodes musclées du Président Trump au chapitre des tarifs imposés envers les Chinois peuvent encore inquiéter, nous continuons de croire qu'il s'agit de tactiques pour imposer ses demandes et que tôt ou tard une entente sera conclue. Du côté des profits des sociétés, les données restent fortes avec une croissance de 14,5% au Canada et de 24,9% aux É-U au T2. Pour l'année, dans son ensemble, les anticipations sont en hausse et demeurent solides (14,4% et 23,2% respectivement). Or, les taux de croissance prévus pour 2019 sont plutôt stables depuis quelques mois, mais faiblissant par rapport à 2018 (10,6% et 10,2%).

Par ricochet, l'économie mondiale semble maintenant perdre un peu de son élan. Certains indicateurs avancés laissent entrevoir un ralentissement de la croissance du PIB mondial. Les barrières tarifaires mises en place, et la diminution des volumes de commerce qui a suivi, peuvent expliquer cette décélération des indicateurs. Soyons clairs, l'économie mondiale continue de croître, mais à un rythme moins soutenu. La bonne nouvelle est que la décélération se produit à partir de hauts niveaux de croissance. Toutefois, il faut convenir que nous sommes dans une phase de fin de cycle économique. Ce cycle ne se terminera pas nécessairement en correction boursière majeure dans 6, 12 ou 18 mois. Mais le temps est venu, selon nous, de graduellement revoir les portefeuilles d'actions. Nous croyons qu'il sera approprié d'ajouter certains titres de « valeur » et défensifs dans les prochains mois. En général, ces derniers ont des taux de dividendes élevés et performant mieux en fin de cycle. Parallèlement, les actions internationales devraient revenir en force car elles ont sous-performé cette année, sont moins chères et sont soutenues par une économie mondiale toujours favorable.

	Fermeture 30-Sep-18	Variation** trimestre	2018
<b>Indices boursiers (% en \$C)</b>			
S&P/TSX	16,073	-1.3%	-0.8%
S&P 500	2,914	5.4%	11.8%
MSCI EAEO*	1,974	-1.0%	-1.3%
<b>Devises</b>			
\$CAN (\$US/\$C)	0.7748	1.8%	-2.5%
Euro (\$US/EUR)	1.1609	-0.7%	-3.2%
<b>Matières premières (\$US)</b>			
Pétrole (WTI) \$	73.16	-1.3%	21.0%
Or \$	1,191	-4.8%	-8.6%
<b>Indice de volatilité</b>			
VIX	12.12	-3.97	+1.08

\* Indice MSCI Europe, Australasie et Extrême-Orient (\$US)

\*\* Variations exprimées en \$C pour les indices boursiers.