

RÉSUMÉ: Les marchés financiers demeurent fragiles

Le mois d'août n'est certainement pas de tout repos. Le moral des investisseurs demeure très fragile et ces derniers sont de plus en plus préoccupés par des développements inquiétants sur le plan macroéconomique. La Réserve fédérale a terminé le mois de juillet en abaissant son taux directeur (un geste qui n'a pas plu à tous les investisseurs, mais qui était prévu). Elle n'a pas répondu aux attentes d'un assouplissement très important et indiqué qu'il s'agissait d'un « ajustement de milieu de cycle » (au lieu du début d'un nouveau cycle d'assouplissement). Les tensions commerciales ont ensuite remonté d'un cran, lorsque le président Trump a annoncé l'imposition de tarifs supplémentaires de 10 % sur la dernière tranche de 300 milliards \$ d'importations chinoises à compter du 1er septembre. La Chine a riposté en cessant sur le champ ses achats de produits agricoles américains et en laissant le yuan chuter sous la barre psychologique des sept dollars américains. À la surprise de tous, le 13 août, le président américain a changé son fusil d'épaule et

annoncé que l'application de « certains » tarifs sera repoussée au mois de décembre. D'ailleurs, les négociations commerciales entre la Chine et les États-Unis reprendront au cours des prochaines semaines. Entre-temps, les signes d'affaiblissement de l'économie mondiale et les tensions géopolitiques à Hong Kong, en Argentine et en Italie ont fragilisé davantage la conjoncture économique.

Sans surprise, la volatilité a repris de plus belle et les marchés financiers ont été frappé de plein fouet. Les investisseurs se sont rués vers les actifs refuge, tels que les obligations et l'or, alors que les actions et les autres actifs à risque ont connu leur lot de difficultés. Il faut souligner que les taux de rendement obligataires ont reculé dans le monde entier, le segment à long terme affichant le plus important repli. Dans ce contexte, les courbes de taux se sont nettement aplanies et, dans certains cas, inversées, ce qui a renouvelé les craintes d'un ralentissement de la croissance mondiale et d'une récession.

	THÈMES T3-2019	PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES
FACTEURS ÉCONOMIQUES FONDAMENTAUX	STABILISATION DE L'ÉCONOMIE MONDIALE	Le recul des tensions sur les échanges commerciaux et l'impact différé des mesures de relance devraient être de bon augure pour la trajectoire de la croissance et des bénéfices mondiaux
BANQUES CENTRALES	L'ASSOUPPLISSEMENT DE LA POSITION ACCENTUE LA PRÉVISIBILITÉ DU CYCLE	Les banques centrales ont adopté une attitude accommodante face aux conditions instables des marchés financiers qui minaient le sentiment des investisseurs et la croissance
VALORISATIONS	PROGRESSION DES RATIOS	Des commentaires prudents de la part des banques centrales qui prolongent l'avènement d'une récession plaident en faveur d'un ratio C/B plus élevé et d'une hausse supplémentaire des marchés boursiers
FACTEURS TECHNIQUES	ÉVOLUTION EN DENTS DE SCIE SUR LE COURT TERME, TENDANCE HAUSSIÈRE INTACTE SUR LE LONG TERME	L'indice S&P 500 devrait évoluer dans une fourchette serrée, soit dans sa moyenne mobile sur 50 et 200 jours, tant que la volatilité et les craintes des investisseurs demeurent fortes.
CONSENSUS	CONNOTATIONS PESSIMISTES	Les investisseurs restent sceptiques et sont généralement sous-pondérés en actions tandis que l'évaluation des marchés obligataires fait preuve de pessimisme – ce qui prépare la voie à une surperformance des actions
VOLATILITÉ	MARCHÉS FINANCIERS FRAGILES	Nous anticipons des pics de volatilité à court terme et un positionnement défensif pour les investisseurs déjà éprouvés par la situation.

La tendance baissière des taux de rendement obligataires s'alimente d'elle-même, puisque les investisseurs nerveux se réfugient encore plus rapidement dans les obligations, contribuant ainsi à leur baisse.

Perspectives et stratégie d'investissement

Il va sans dire que les tensions commerciales ne devraient pas s'atténuer au cours des prochains mois et que les manchettes à ce sujet pourraient décourager les investisseurs déjà vulnérables et entraîner des pics de

volatilité. À terme, nous croyons toutefois que les fondamentaux auront préséance et que leur bonne tenue stimulera l'appétit envers les actifs à risque et leur rebond au deuxième semestre, si les nombreuses mesures reflationnistes adoptées par les banques centrales sont en mesure de relancer la croissance économique. Ainsi, nous ne céderons pas à la panique et recommandons de demeurer investis pour l'instant. Nous privilégions les actions, au détriment des obligations, au cours des douze prochains mois.

RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Les renseignements et opinions exprimés dans le présent document sont fournis à titre indicatif seulement, peuvent être modifiés et ne doivent pas servir de fondement à une décision de placement ou de vente. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tous les placements présentent un risque de perte, et rien ne garantit que les avantages exposés ici seront réalisés. Sauf indication contraire, les évaluations et les rendements sont calculés et libellés en dollars canadiens. Les renseignements qui se trouvent dans le présent document ne constituent pas des conseils en placement et l'investisseur ne doit pas s'y fier pour prendre des décisions de placement. Ces renseignements ne doivent pas non plus être considérés comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente d'un titre. Le présent document ne tient pas compte des objectifs et stratégies de placement d'un investisseur en particulier, de sa situation fiscale ni de son horizon de placement. Aucune déclaration n'est faite et aucune garantie n'est donnée à l'égard de l'exactitude de ces renseignements, et aucune responsabilité n'est assumée quant aux décisions fondées sur ceux-ci. Toutes les opinions exprimées dans les présentes sont le fruit de jugements portés à la date de leur publication et peuvent changer. Bien que les faits et données contenus dans le présent document proviennent de sources que nous estimons fiables, nous ne garantissons pas leur exactitude, et ces renseignements peuvent être incomplets ou résumés. Nous nous dégageons de toute responsabilité, quelle qu'en soit la nature, à l'égard de toute perte ou de tout dommage directs, indirects ou consécutifs qui pourraient résulter de l'utilisation de l'information contenue dans ce document.

Certaines informations contenues dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Elles se reconnaissent à l'emploi de termes prospectifs comme « pourrait », « va », « devrait », « s'attend », « prévoit », « projette », « estime », « a l'intention de », « poursuit » ou « croit », ou la forme négative ou d'autres variantes de ces expressions ou d'expressions comparables. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou les résultats réels ou le rendement réel peuvent différer de façon importante de ceux indiqués ou prévus dans ces énoncés prospectifs. Les points de vue exprimés au sujet d'une entreprise, d'un titre, d'un secteur ou d'un segment du marché en particulier ne doivent pas être considérés comme une indication des intentions de négociation de l'un ou l'autre des fonds ou des comptes gérés par tout membre du groupe de sociétés Fiera Capital.

Fiera Capital Corporation est une firme de placement mondiale qui compte des filiales dans différentes juridictions (collectivement, « Fiera Capital »). Chaque entité membre du groupe de sociétés Fiera Capital ne fournit des services de conseils en placement ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où cette entité est inscrite et où elle est autorisée à fournir ces services ou le produit pertinent en vertu d'une dispense d'inscription. Ces entités comprennent celles mentionnées ci-dessous. Lorsqu'une entité exerce son activité en vertu de cette dispense (les « entités exemptées »), seuls les territoires où elle est inscrite sont indiqués.

Des précisions sur une dispense d'inscription et d'offre particulière pour les entités exemptées sont disponibles sur demande.

- Corporation Fiera Capital – Canada, inscrite : i) dans les catégories de courtier sur le marché dispensé et de gestionnaire de portefeuille dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada ii) dans la catégorie de gestionnaire de fonds de placement dans les provinces de l'Ontario, du Québec et de Terre-Neuve-et-Labrador; iii) comme conseiller pour la gestion des contrats sur marchandises en vertu de la Loi sur les contrats à terme sur marchandises de l'Ontario, iv) comme conseiller en vertu de la Loi sur les contrats à terme de marchandises du Manitoba, et v) au Québec, comme conseiller pour la gestion de portefeuille de dérivés en vertu de la Loi sur les instruments dérivés du Québec.
- Fiera Capital Inc. – États-Unis, inscrite à titre i) de conseiller en placement auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC »)* et ii) d'exploitant d'un marché à terme auprès de la U.S. Commodity Futures Trading Commission.
- Bel Air Investment Advisors LLC -- États-Unis, inscrite à titre de conseiller en placement auprès de la SEC*.
- Fiera Capital (UK) Limited – États-Unis, inscrite à titre de conseiller en placement auprès de la SEC*. Royaume-Uni, autorisée et régie par la Financial Conduct Authority.
- Fiera Capital (IOM) Limited – États-Unis, inscrite à titre de conseiller en placement auprès de la SEC*. Royaume-Uni, titulaire d'un permis délivré par la Isle of Man Financial Services Authority.
- Fiera Capital Limited – Une société immatriculée aux îles Caïmans.
- Fiera Properties Limited – Une entreprise constituée en société en vertu des lois de la province d'Ontario (Canada).
- Fiera Private Lending Inc. – Une entreprise constituée en société en vertu des lois de la province de Québec (Canada).
- Fiera Infrastructure Inc. – Une entreprise constituée en société en vertu des lois du Canada.
- Fiera Comox Partners Inc. – Une entreprise constituée en vertu des lois du Canada.
- Clearwater Capital Partners Singapore Pte Ltd. – Singapour est titulaire d'un permis de services de marchés des capitaux délivré par la Monetary Authority of Singapore l'autorisant à effectuer des activités de gestion de fonds et est un conseiller financier dispensé auprès de la SEC*.
- Clearwater Capital Partners Hong Kong Limited – Hong Kong est titulaire d'un permis de services de gestion d'actif de type 9 délivré par la Securities and Futures Commission et est un conseiller financier dispensé auprès de la SEC*.
- Clearwater Capital Partners, L.P. – Îles Caïmans est inscrite auprès de la Cayman Islands Monetary Authority, dans la catégorie titres, personnes exclues, et est un conseiller financier dispensé auprès de la SEC*.

*L'inscription auprès de la SEC n'implique pas de niveau de compétence ou de formation précis.