



Tour d'horizon du marché 2019



Paul Taylor, MBA, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille
Équipe des stratégies multi-actifs Mackenzie

Indices boursiers régionaux	2018	Niveau de l'indice		2019	
	Rendement total*	31 déc. 2018	31 déc. 2019	Rendement du cours pour l'ensemble de l'année	Rendement total pour l'ensemble de l'année*
S&P/TSX	-8,9 %	14 322,86	17 063,43	19,1 %	22,8 %
Dow Jones Industrial	-3,5 %	23 327,46	28 538,44	22,3 %	25,3 %
S&P 500	-4,4 %	2 506,85	3 230,78	28,9 %	31,5 %
Nasdaq	-2,8 %	6 635,28	8 972,60	35,2 %	36,7 %
MSCI Monde Tous pays	-8,9 %	455,66	565,24	24,0 %	27,3 %
MSCI Europe	-10,1 %	114,20	139,60	22,2 %	26,8 %
MSCI EAEO	-13,3 %	1 719,88	2 036,94	18,4 %	22,8 %
MSCI Marchés émergents	-14,3 %	965,78	1 114,66	15,4 %	18,6 %

Devises	31 déc. 2018	31 déc. 2019	Variation
CAD/USD	0,73	0,77	5,0 %
CAD/EUR	0,64	0,69	7,4 %
EUR/USD	1,15	1,12	-2,2 %
GBP/USD	1,28	1,33	3,9 %
USD/JPY	109,69	108,61	-1,0 %

Rendements obligataires	31 déc. 2018	31 déc. 2019	Variation (pb)
Gouv. du Canada à 10 ans	1,97 %	1,70 %	-27
Trésor américain à 10 ans	2,68 %	1,92 %	-77
Gouv. d'Allemagne à 10 ans	0,24 %	-0,19 %	-43
Gouv. du Japon à 10 ans	0,00 %	-0,01 %	-1
Gouv. du Canada à 30 ans	2,18 %	1,76 %	-42
Trésor américain à 30 ans	3,01 %	2,39 %	-62

Produits de base	31 déc. 2018	31 déc. 2019	Variation
Or USD/once	1 282,49	1 517,27	18,3%
Pétrole USD/baril	45,41	61,06	34,5%

Source : Bloomberg. Rendements des indices en devise locale

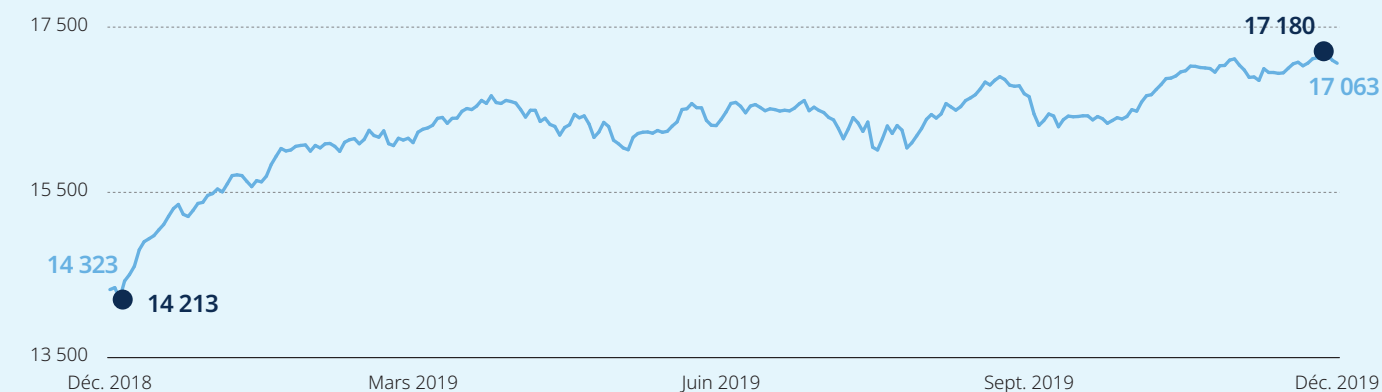
*Le rendement total correspond au rendement du cours majoré du réinvestissement des dividendes.



Actions canadiennes

L'indice composé S&P/TSX (S&P/TSX) a gagné 22,8 % en 2019, et a connu une nette reprise après les ventes massives d'actions mondiales à la fin de 2018 entraînées principalement par la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. Les actions canadiennes, comme les marchés boursiers d'autres économies développées, ont enregistré des gains de plus de 10 % au cours de la dernière année, dans l'attente qu'une récession économique mondiale ait été encore plus retardée. Des espoirs ont été soulevés que la position commerciale agressive de l'administration américaine mènerait à une entente mutuellement avantageuse pour les États-Unis et pour la Chine. Aussi, les actions partout dans le monde ont tiré profit du fait que les banques centrales – particulièrement la Réserve fédérale américaine – ont offert une assurance contre la faiblesse économique par le biais de taux d'intérêt très bas.

Indice composé S&P/TSX – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019



Source : Bloomberg

Indice composé S&P/TSX – Pour la période de 10 ans terminée le 31 décembre 2019

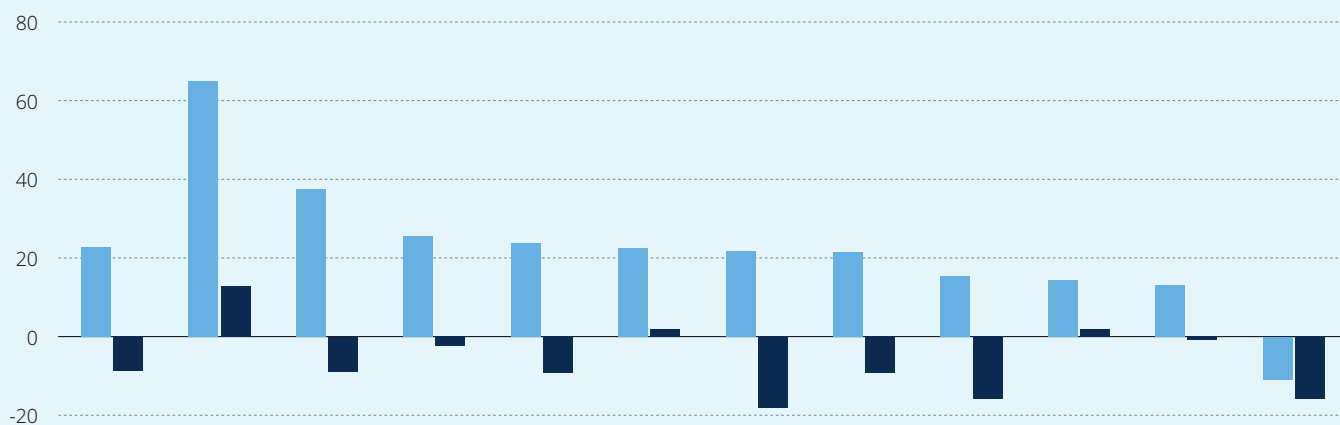


Source : Bloomberg



Les rendements dans tous les 11 secteurs du S&P/TSX ont été extraordinaires, à l'exception des soins de santé. Les actions du secteur canadien des soins de santé ont reculé de 10,9 %, entraînées par un « retour sur Terre » du rendement de bon nombre d'actions du cannabis qui avaient connu une « envolée euphorisante » au cours des années précédentes. Les secteurs de la technologie, des services publics, des produits industriels, des matériaux et des services financiers ont affiché les meilleurs rendements en 2019. Un des thèmes sous-jacents parmi les secteurs les plus performants est qu'il s'agit toujours d'un marché qui favorise les obligations qui ressemblent à des actions (de première qualité et obligations à rendement élevé) et les actions qui ressemblent à des obligations (secteurs à rendement élevé comme les services publics et les services financiers). Aussi, la performance extraordinaire de Shopify Inc. (39 % des gains du secteur de la technologie de l'information, avec une hausse de 173,5 % pendant l'année) a favorisé les rendements.

Rendement du S&P/TSX par secteur (%)



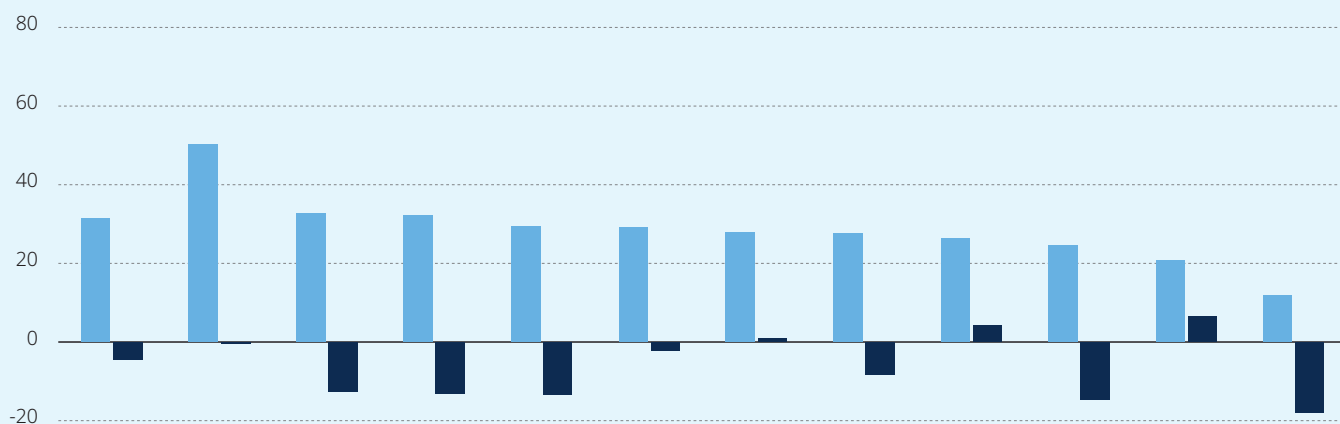
	Indice composé S&P/TSX	TI	Services publics	Produits industriels	Matériaux	Immobilier	Énergie	Services financiers	Consom. discr.	Consom. courante	Télécoms	Soins de santé
Exercice 2019	22,8	64,9	37,5	25,5	23,8	22,6	21,7	21,4	15,3	14,4	13,0	-10,9
Exercice 2018	-8,8	12,9	-8,9	-2,4	-9,2	2,0	-18,2	-9,3	-15,9	2,0	-0,8	-15,9

Source : Bloomberg. Exercice 2019 - pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019; Exercice 2018 - pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2018

Actions américaines

Les actions américaines, représentées par l'indice S&P 500 (S&P 500), ont grimpé le proverbial « mur d'inquiétude » en 2019 et gagné un respectable 31,5 %. Même si les marchés boursiers aux États-Unis et partout dans le monde ont été effrayés par les préoccupations liées au commerce, la Fed est venue à la rescousse avec trois baisses de taux d'intérêt en « assurance ». Ce faisant, la Fed a rassuré les marchés qu'elle était prête à compenser les défis créés par les tensions commerciales pour prolonger la reprise économique mondiale. Certains craignent que la vigueur du S&P 500 en 2019 a été empruntée aux rendements prévus de 2020, car les gains en 2019 sont provenus presque complètement de l'expansion des multiples cours/bénéfices, plutôt que de la croissance des bénéfices. De fait, la croissance des bénéfices a été essentiellement stable en 2019. Selon nous, chez Mackenzie, les gains des actions américaines seront positifs, mais limités à la croissance des bénéfices plus dividendes en 2020. Les meilleurs rendements par secteur en 2019 ont été dans la technologie de l'information (en hausse de 50,3 %), les services de communication (en hausse de 32,7 %), les services financiers (en hausse de 32,1 %) et les produits industriels (en hausse de 29,3 %).

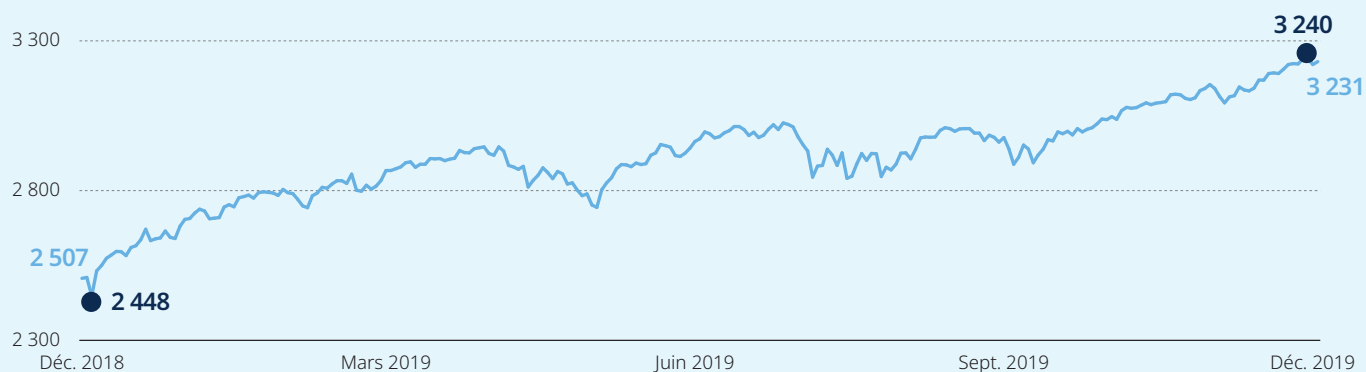
Rendement du S&P 500 par secteur (%)



	S&P500	TI	Télécoms	Services financiers	Produits industriels	Immobilier	Consom. discr.	Consom. courante	Services publics	Matériaux	Soins de santé	Énergie
Exercice 2019	31,5	50,3	32,7	32,1	29,3	29,0	27,9	27,6	26,4	24,6	20,8	11,8
Exercice 2018	-4,4	-0,3	-12,5	-13,0	-13,3	-2,2	0,8	-8,3	4,1	-14,6	6,4	-18,0

Source : Bloomberg. Exercice 2019 - pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019; Exercice 2018 - pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2018

Indice S&P 500 – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019

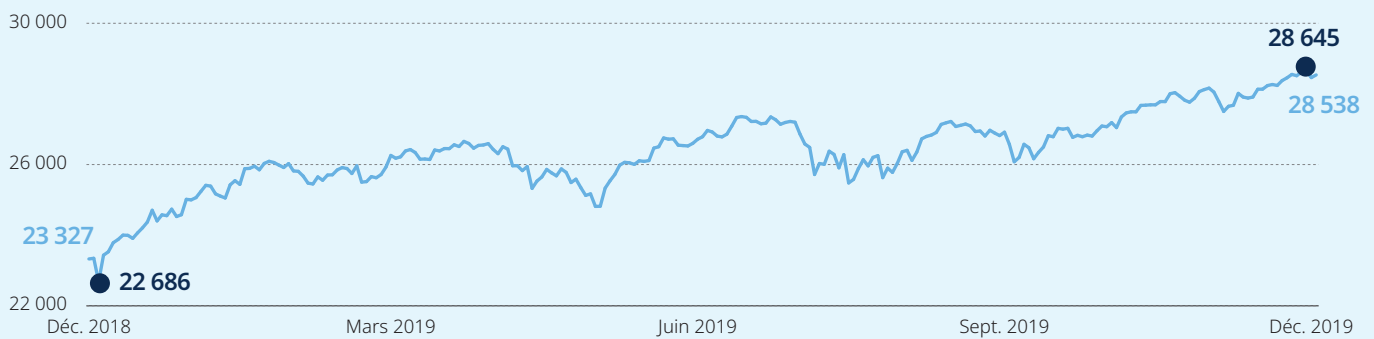


Source : Bloomberg



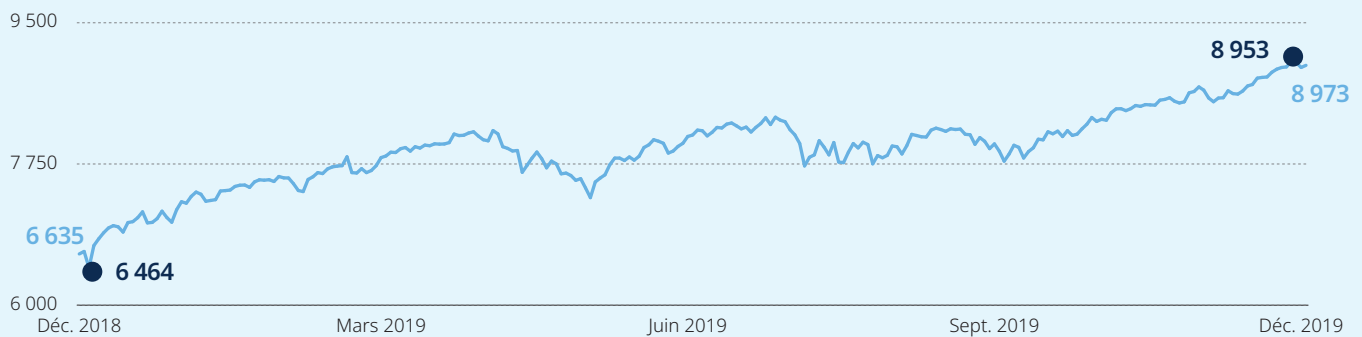
Les actions de petites capitalisations américaines, représentées par l'indice Russell 2000 (Russell 2000), ont enregistré une hausse de 23,7 %, tandis que l'indice composé NASDAQ (NASDAQ) fortement axé sur la technologie a augmenté de 35,2 %. Même si les rendements des actions de petites capitalisations ont été assez solides, ils ont tiré de l'arrière par rapport à ceux des actions de grandes capitalisations, principalement en raison des différences sectorielles par rapport au S&P 500. La répartition du Russell 2000 en technologie de l'information est plus faible (Russell 2000 : 14,4 %, S&P 500 : 21,5 %), ainsi le Russell 2000 a moins participé au rendement très solide des actions technologiques. À l'inverse, pour le NASDAQ, la répartition plus élevée en technologie de l'information (NASDAQ : 38,6 %, S&P 500 : 21,5 %) a été une importante source de surperformance en 2019.

Indice Dow Jones – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019



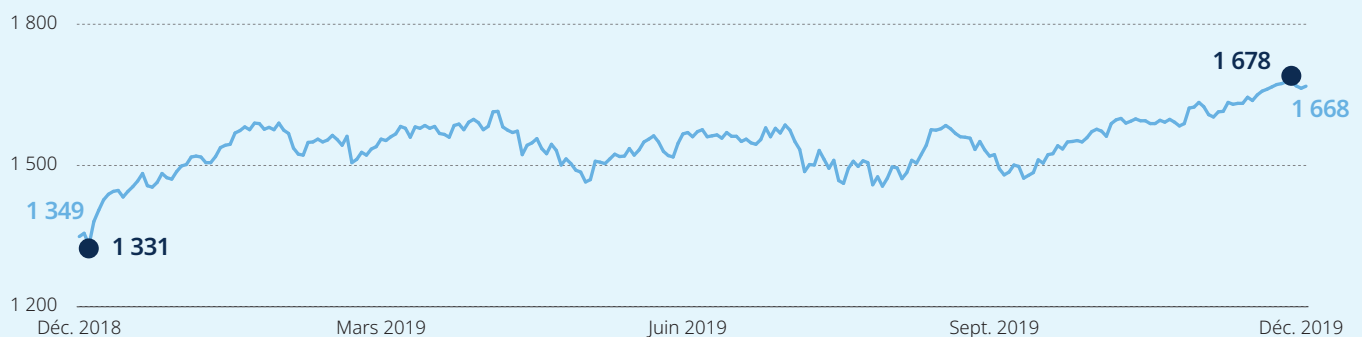
Source : Bloomberg

Indice Nasdaq – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019



Source : Bloomberg

Indice Russell 2000 – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019



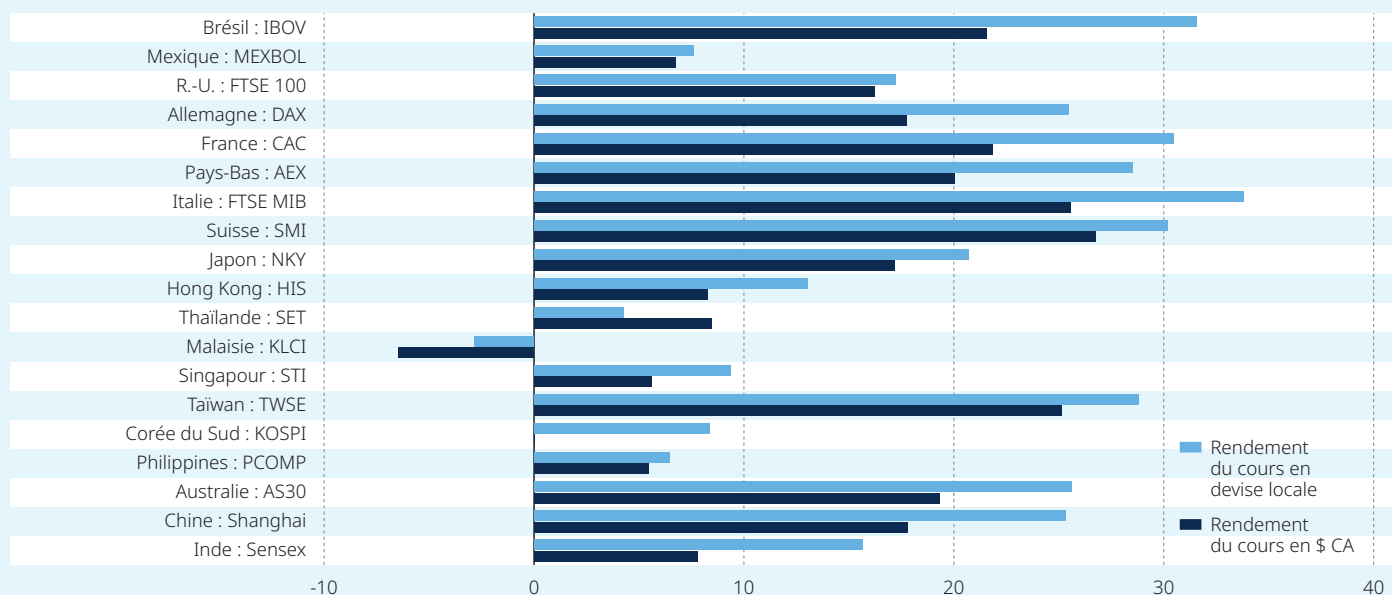
Source : Bloomberg

Actions mondiales

En général, l'année 2019 a été exceptionnellement favorable pour les actifs financiers, particulièrement les actions mondiales. Comme mesurées par l'indice MSCI monde tous pays, les actions mondiales ont enregistré une des meilleures années pour le rendement total, avec une hausse de 27,3 %, depuis la sortie de la grande crise financière. La forte hausse, particulièrement vers la fin de l'année, est le reflet d'une perception d'atténuation des risques politiques (à propos des tensions commerciales, d'un Brexit dur et de résultats extrêmes aux élections présidentielles américaines extrêmes) et de la baisse de la probabilité d'une récession économique mondiale. L'Italie (indice FTSE MIB en hausse de 33,8 %), la France (indice CAC 40 en hausse de 30,5 %), l'Allemagne (indice DAX en hausse de 25,5 %) et le Japon (indice Nikkei 225 en hausse de 20,7 %) ont été les chefs de file en 2019, en monnaies locales.

L'année a été intéressante dans les marchés émergents, car beaucoup de messages contradictoires ont ébranlé les rendements. D'une part, il y a eu des défis, car la croissance économique a décéléré en Chine pour atteindre juste un peu plus de 6,0 %, ce qui a constitué une difficulté énorme, étant donné que tellement d'économies des marchés émergents sont fortement tributaires de la vigueur de la demande en Chine. Par exemple, le secteur manufacturier représente seulement 11 % de l'activité économique des États-Unis, mais 21 % de l'activité économique des marchés émergents. Ainsi, il n'a pas été étonnant que les actions des marchés émergents aient nettement reculé au quatrième trimestre de 2018, lorsque les tensions commerciales se sont envenimées entre les États-Unis et la Chine. Le facteur positif en 2019 pour soutenir les cours des actions des marchés émergents en 2019 a été l'ajustement au milieu du cycle par la Fed, soit trois baisses de taux d'intérêt de 25 points de base chacune qui ont eu lieu du milieu de l'été au milieu de l'automne pour s'assurer que le « bruit » des pourparlers commerciaux ne fasse pas dérailler la reprise économique mondiale, ce qui a permis aux prix des actions mondiales et aux actions des marchés émergents de se négocier de façon nettement plus ferme.

Rendement des indices des marchés boursiers mondiaux (rendement total net) pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019 (%)



Effet de la devise sur les rendements des marchés mondiaux – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019

	Canada	États-Unis	Eurasie	Japon	Marchés émergents	Chine	Monde
	S&P/TSX	S&P 500	MSCI Europe RN	MSCI Japon RN	MSCI MÉ RN (en USD)	MSCI Chine RN (en HKD)	MSCI Monde (en USD)
Rendements en devise locale	22,88 %	31,48 %	26,82 %	18,93 %	18,63 %	23,04 %	28,44 %
Rendements en \$ CA	22,88 %	25,24 %	18,46 %	15,49 %	13,01 %	17,85 %	22,35 %

Source : Bloomberg. Rendement total net en devise locale et en dollars canadiens

Taux d'intérêt

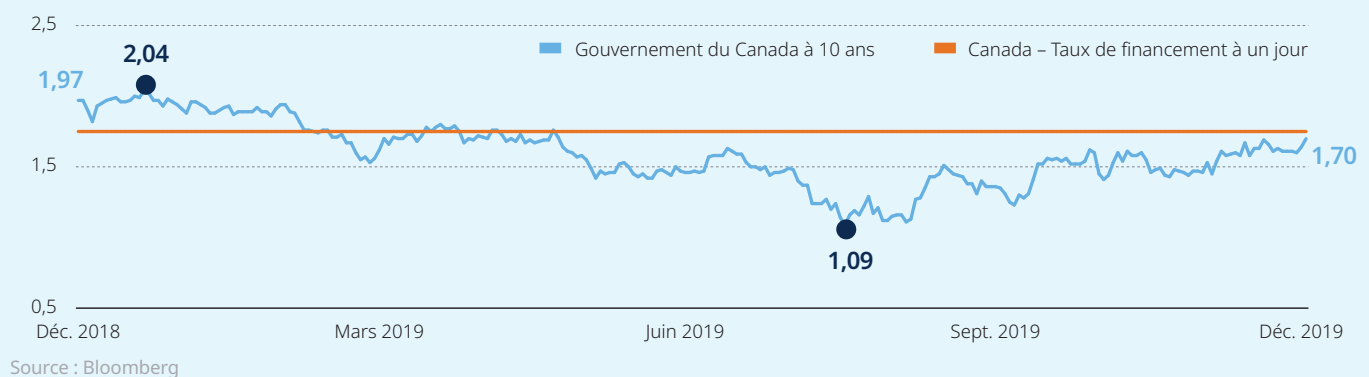
Parmi les banques centrales, la Fed a joué un rôle de leader pendant l'année. Dans un renversement de politique, la Fed a lancé un ajustement de milieu de cycle en réduisant les taux d'intérêt à trois reprises du milieu de l'été au milieu de l'automne. Cette décision a constitué un revirement par rapport à 2017 et 2018, lorsque la Fed a augmenté le taux des fonds fédéraux baromètre pour normaliser les taux d'intérêt et fournir des munitions pour livrer bataille contre l'inflation future. La décision vers le milieu de l'année de réduire les coûts d'emprunt à court terme en 2019 a aplati la courbe de rendement après son inversion temporaire. Étant donné qu'une courbe de rendement inversée constitue très souvent un précurseur d'une récession économique, les actions de la Fed pour réduire les taux à court terme (et ainsi, accentuer de nouveau la courbe de rendement) ont fourni du secours aux investisseurs en actions partout dans le monde. Les rendements des obligations du Trésor des États-Unis à 10 ans ont commencé l'année à 2,68 %, atteignant 2,78 % avant de terminer l'année à 1,93 %.

La Banque du Canada a joué un rôle de spectateur en 2019 et n'a apporté aucun changement à son taux baromètre, qui est resté fixe à 1,75 %. Stephen Poloz, le gouverneur sortant de la Banque du Canada, s'est contenté d'attendre et de voir si les conditions économiques intérieures s'empiraient avant de baisser les taux d'intérêt. Il existe toujours des préoccupations à propos des plus faibles taux d'intérêt de toute une génération qui ont déjà incité les consommateurs canadiens à s'endetter, et des baisses d'intérêt supplémentaires pourraient exacerber le problème. Il était difficile de savoir à la fin du quatrième trimestre si la Banque du Canada sera contrainte de suivre la Fed et de réduire les taux d'intérêt, car les indicateurs économiques sont mitigés. Les signaux du marché de l'emploi étaient faibles à la fin du trimestre, mais Poloz semble être prêt à patienter jusqu'à l'apparition de signaux manifestes de faiblesse ou de vigueur. Au début de l'année, le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada à 10 ans était de 1,97 %, a ensuite atteint 2,04 % et a terminé l'année à 1,70 %.

Comme pour les autres banques centrales, il s'agissait et il s'agira d'une période de transition. À la Banque centrale européenne, Mario Draghi a quitté ses fonctions après avoir terminé son mandat de huit ans pour passer le flambeau à Christine Lagarde, ancienne directrice générale du Fonds monétaire international. À la Banque d'Angleterre, Mark Carney quittera son poste au début de 2020. Finalement, comme nous l'avons déjà mentionné, Stephen Poloz a déjà annoncé qu'il prendra sa retraite de la Banque du Canada au début de juin. Avec la politique monétaire toujours fermement ancrée en territoire non conventionnel, un risque persiste pour les investisseurs que cette nouvelle cohorte de dirigeants des banques centrales devra affronter une tâche difficile. Espérons qu'ils pourront se montrer à la hauteur!

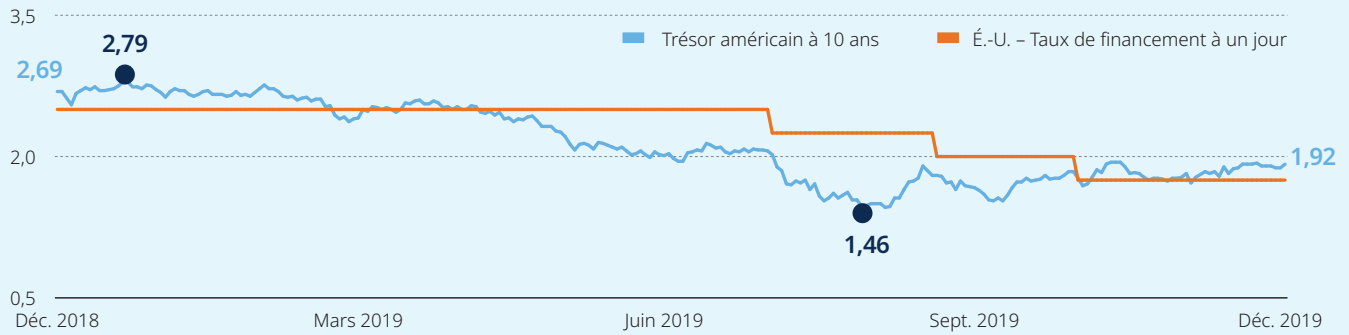
Taux des banques centrales et rendement des obligations d'État à 10 ans – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019 (%)

Canada



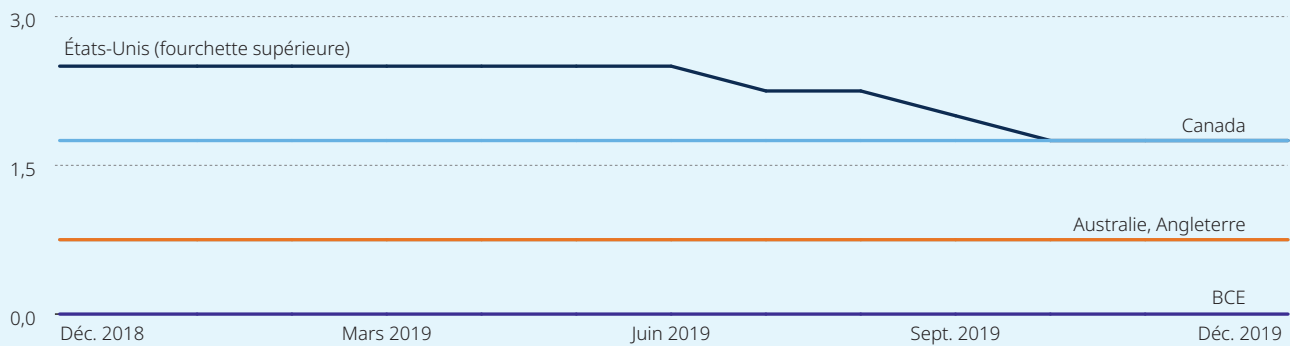


États-Unis



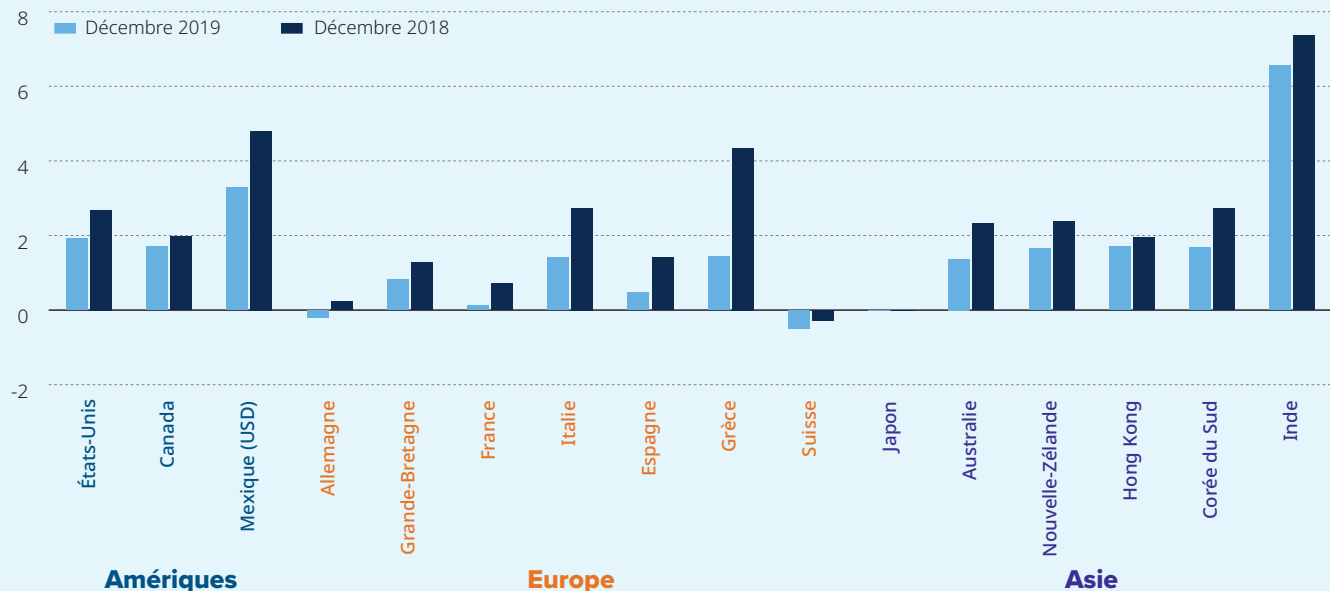
Source : Bloomberg

Taux des banques centrales (%)



Source : Bloomberg

Rendement des obligations d'État à 10 ans (%)



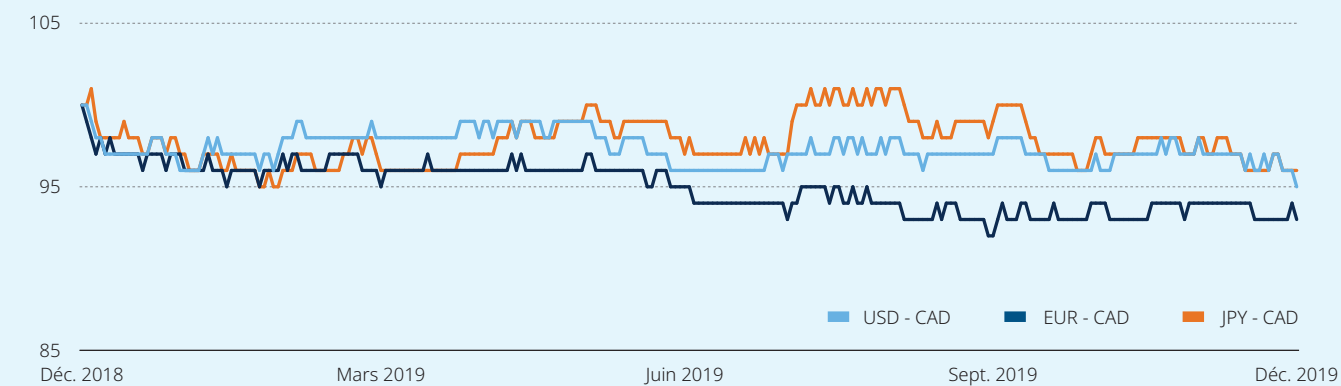
Source : Bloomberg



Devises

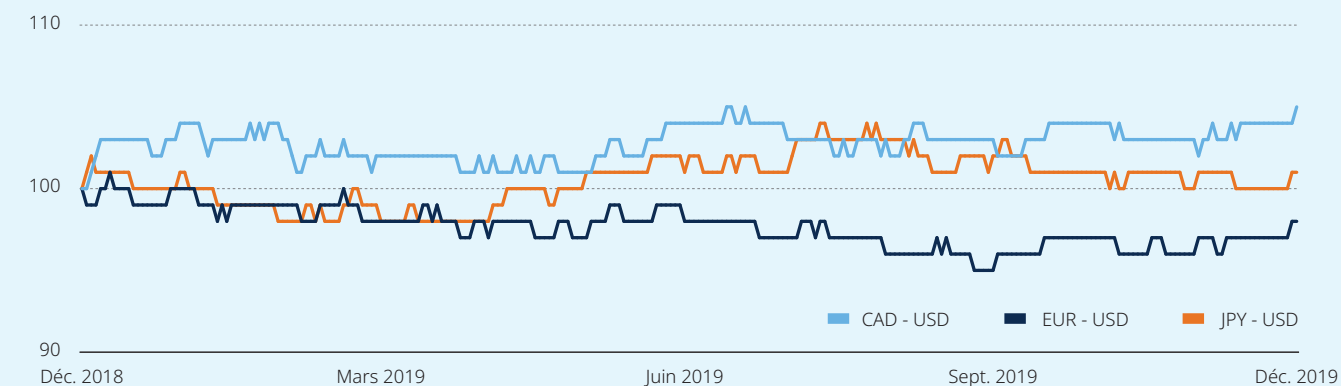
Au cours de la dernière année, de nombreuses raisons pour lesquelles le dollar américain aurait dû être faible ont pu être observées, dont le déficit budgétaire fédéral américain important et en hausse, l'important déficit commercial des États-Unis, l'assouplissement par la Fed et l'administration américaine entraînant le dollar américain en baisse. Dans ce contexte, le dollar américain ne s'est pas beaucoup affaibli : en fin de compte, le dollar a, en quelque sorte, été la « meilleure maison dans un mauvais quartier ». Certes, des défis ont dû être affrontés, mais les investisseurs ont préféré la certitude du dollar américain par rapport à l'incertitude des autres possibilités. La situation a été différente pour le dollar canadien, qui a été relativement solide pendant l'année, gagnant 5,0 % contre le dollar américain et 7,4 % contre l'euro. Cette surperformance s'explique en grande partie par l'absence d'assouplissement des taux d'intérêt par la Banque du Canada. Cette décision a fait en sorte que les taux canadiens à court terme (obligations à deux ans) étaient supérieurs aux taux américains et nettement supérieurs aux taux presque partout ailleurs. La livre sterling a aussi été solide, et s'est négociée à la hausse à la fin de l'année, avec l'élection d'une majorité conservatrice dirigée par Boris Johnson.

Comparaisons CAD - Indexé sur 100 au 31 décembre 2019



Source : Bloomberg

Comparaisons USD - Indexé sur 100 au 31 décembre 2019



Source : Bloomberg

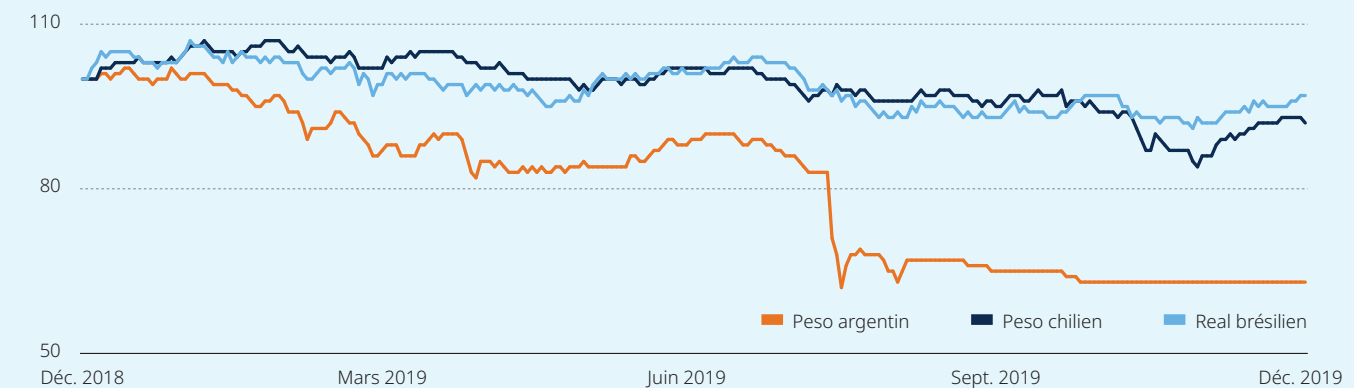


MACKENZIE

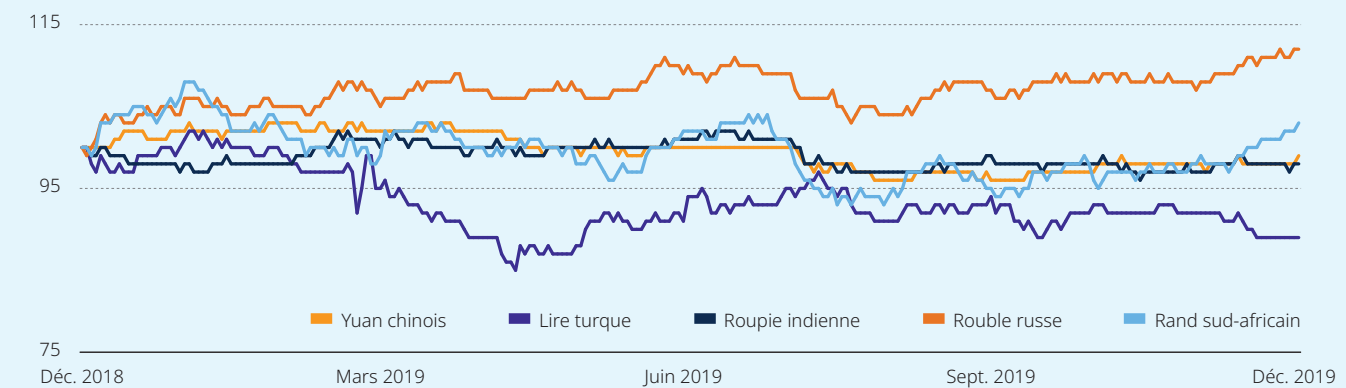
Placements

Parmi les devises des marchés émergents, le peso argentin et la lire turque ont enregistré les plus grands déplacements. Ces deux monnaies se sont considérablement affaiblies, avec le peso en baisse de 37,2 %, et la lire de 11,1 %. La monnaie de l'Argentine s'est effondrée en raison des résultats des élections où l'approche d'austérité favorable aux marchés du président Mauricio Macri a été snobée en faveur de la politique économique interventionniste publique d'Alberto Fernandez. Pour ce qui est de la lire, la monnaie assiégée a été touchée par l'intervention du gouvernement dans la politique de la banque centrale, qui n'a essentiellement pas resserré ses taux d'intérêt malgré un taux d'inflation officiel d'environ 15 %.

Devises des marchés émergents vs dollar américain - Indexé sur 100 au 31 décembre 2019



Source : Bloomberg



Source : Bloomberg



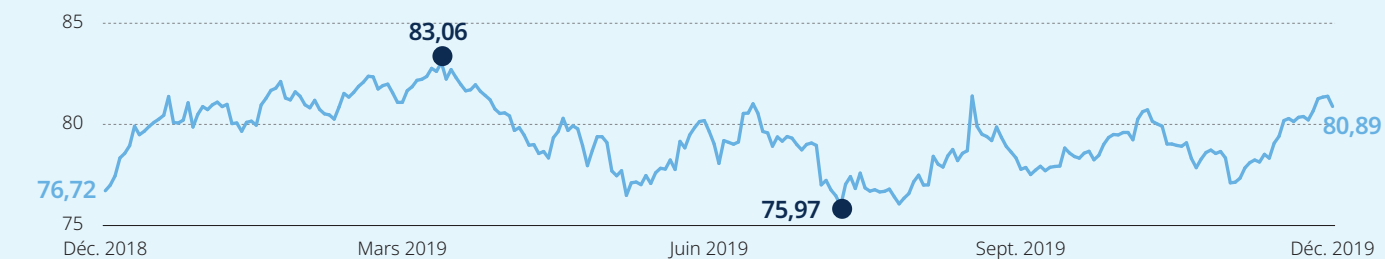
MACKENZIE

Placements

Produits de base

L'indice des produits de base Bloomberg a gagné 5,4 % en 2019. Les trois baisses de taux d'intérêt par la Fed ont soutenu l'économie mondiale en 2019 et envoyé le signal que les préoccupations apparues à la conclusion de 2018 à propos d'un scénario de fin de cycle étaient exagérées. De fait, la « reflation mondiale » était le mot à la mode à la fin de l'année et les prix des produits de base ont nettement augmenté.

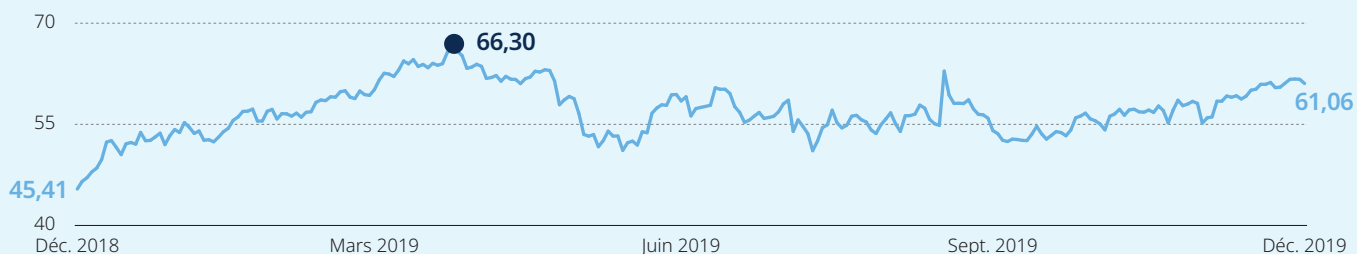
Indice des marchandises Bloomberg – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019



Source : Bloomberg

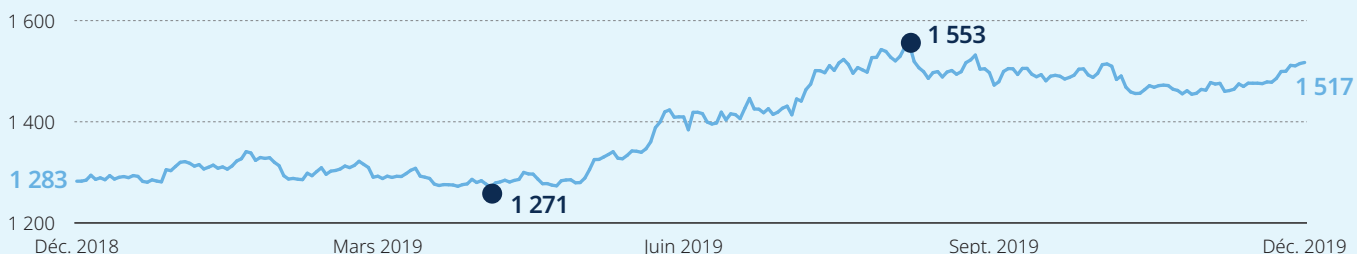
Il y a lieu de souligner les prix du pétrole et de l'or. Les prix du pétrole ont augmenté en raison de la plus grande visibilité de la vigueur continue de la demande mondiale et de la rigueur soutenue en matière de production par les pays du cartel de l'OPEP+. L'or a augmenté en raison de la protection qu'il offre contre le risque géopolitique et en tant que réserve de valeur. Pour de nombreux investisseurs, il est judicieux de détenir de l'or en tant qu'actif de portefeuille représentant un substitut pour les obligations souveraines (gouvernementales). Dans un environnement où, par exemple, les rendements des obligations souveraines de la zone euro sont négatifs (à savoir que les investisseurs doivent payer l'émetteur pour le « privilège » de détenir leur capital), l'or conserve sa valeur et constitue en général un meilleur choix.

Pétrole brut – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019 (\$)



Source : Bloomberg

Lingot d'or – Pour la période d'un an terminée le 31 décembre 2019 (\$)



Source : Bloomberg



MACKENZIE

Placements

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement passé ne donne pas forcément une indication du rendement futur. Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les résultats réels qui ont été énoncés aux présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, mais sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Il est conseillé au lecteur de peser soigneusement ces considérations, ainsi que d'autres facteurs, et de ne pas se fier indûment à des renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif présenté dans le présent document n'est valable qu'en date du 2 janvier 2020. Le lecteur ne doit pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autre. Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.