

Commentaire sur les marchés

Premier trimestre 2018



Fonds mondial de revenu et de croissance Signature

Suivant une année de faible volatilité et de surperformance des actifs risqués, le premier trimestre de 2018 a été marqué par le retour de l'incertitude et de la volatilité sur les marchés. En début d'année, les investisseurs s'attendaient à ce que la réforme fiscale du président Trump ait un impact inflationniste dans le contexte d'une économie américaine déjà vigoureuse. Il en est résulté une hausse spectaculaire des rendements des obligations d'État en janvier. Cependant, à la fin de mars, il a suffi de l'éventualité grandissante d'une guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis pour que les écarts liés au risque se creusent et que les rendements des obligations d'État américaines redescendent, le rendement de l'obligation du Trésor à 10 ans clôturant le trimestre à 2,76 %. De même, après avoir monté pendant la plus grande partie de 2017, le rendement de l'obligation canadienne à 10 ans a reculé en février et en mars, clôturant le trimestre autour de 2,10 %.

Les nouvelles émissions d'obligations canadiennes de bonne qualité ont grimpé de 11 % cette année, les émissions d'obligations Maple ayant fortement augmenté. Elles devraient rester soutenues en 2018 en raison d'une forte demande et du coût relativement faible pour les sociétés.

Durant le trimestre, la politique monétaire a repris son lent virage vers la normalisation. Tant la Banque du Canada que la Réserve fédérale américaine ont relevé leurs taux d'intérêt durant le premier trimestre de 2018. La Banque du Canada a haussé le taux cible du financement à un jour à 1,25 % en janvier et s'est montrée prudente quant aux perspectives d'évolution de sa politique au moment où les pourparlers entourant l'ALENA n'ont toujours pas abouti.

Au sud de la frontière, la Fed – maintenant présidée par Jerome Powell – a relevé les taux d'intérêt en mars pour les amener dans une fourchette de 1,5 % à 1,75 %. La Banque centrale européenne et la Banque du Japon ont pris encore plus de retard sur la Fed puisqu'elles maintiennent une politique accommodante, tout en laissant entendre qu'elles vont bientôt y mettre fin.

Dans le compartiment de titres à revenu fixe, l'exposition aux obligations libellées en devises, et notamment en yens et en euros, a contribué au rendement du Fonds. L'exposition aux titres du Trésor américain indexés sur l'inflation (TIPS) a également contribué à la performance, puisque les attentes d'inflation ont monté tout au long du trimestre.

Le rendement du Fonds a été plombé par la surpondération en durée des obligations libellées en dollars américains et par la hausse de près de 0,4 % des rendements obligataires américains sur le trimestre. La surpondération des obligations libellées en dollars canadiens et la sous-pondération des obligations libellées en yens et en euros ont nui au rendement alpha puisque le dollar canadien a été surclassé à la fois par le yen et par l'euro au premier trimestre.

Commentaire sur les marchés

Premier trimestre 2018



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

Du côté des actions, les positions dans les services financiers ont nui au rendement avec une chute d'environ 1 %, Wells Fargo et Synchrony Financial menant le recul. Sur ordre des autorités de réglementation, Wells Fargo n'a pas le droit d'étoffer son bilan suite au scandale des ventes fictives de 2016. De son côté, la société de cartes de crédit Synchrony voit augmenter ses radiations, signe de détérioration de la qualité du crédit. Nous restons optimistes à l'égard de ces deux titres. Wells Fargo est une société de grande qualité qui retrouve ses repères et dont l'action affiche une décote par rapport à ses homologues. Synchrony est elle aussi une société de qualité; ses radiations étaient peu élevées et leur augmentation ne compromet pas ses perspectives positives. Nous sommes d'avis que les marchés réagissent de façon exagérément baissière à ces difficultés.

Le secteur des biens de consommation discrétionnaire a eu un apport positif, en grande partie grâce à Amazon qui a monté en flèche durant le trimestre. Le titre a entamé une correction vers la fin du trimestre, plombé par les tweets négatifs du président américain Donald Trump au sujet du géant de la grande distribution. Là encore, la réaction du marché nous paraît excessive puisque le président ne dispose que de pouvoirs limités pour intervenir directement dans les activités d'Amazon.

Les perspectives des marchés boursiers continuent d'inspirer un optimisme prudent vu la conjoncture économique favorable et la persistance de conditions financières accommodantes, qui vont toutefois commencer à se resserrer dans une certaine mesure. La hausse des taux d'intérêt ne nous inquiète pas parce que les relèvements de taux sont encore à un stade précoce, notamment en Europe et au Japon. Néanmoins, l'équilibre reste fragile puisqu'un relèvement plus rapide des taux pourrait faire dérailler les marchés. Notre scénario de base prévoit que les hausses de taux demeureront modérées parce que l'inflation restera maîtrisée.

Bien que la hausse des taux d'intérêt et le risque grandissant de guerres commerciales aient entraîné un repli des actifs risqués, la croissance mondiale demeure positive. Nous continuons de penser que la meilleure façon de tirer parti de la conjoncture actuelle des marchés des titres à revenu fixe consiste à opter pour un portefeuille bien diversifié prenant en compte le positionnement en duration dans les différents segments de la courbe des rendements, les écarts de crédit, la volatilité des taux d'intérêt et la compensation de l'inflation.

Les perspectives des obligations canadiennes de bonne qualité restent mitigées pour le prochain trimestre car les économies canadienne et mondiale afficheront selon nous une croissance vigoureuse; toutefois, les effets de la hausse des taux d'intérêt ralentiront dorénavant la croissance. Les banques centrales suppriment peu à peu leurs mesures de relance. Les écarts des obligations de sociétés étant plutôt étroits, la prudence est de mise. Cependant, la qualité du crédit devrait rester intacte, la demande est forte et nous n'observons pour le moment aucun signe préoccupant. Nous maintenons donc une surpondération prudente des obligations de sociétés, mais commencerons probablement à réduire notre position surpondérée au cours des prochains mois.

Commentaire sur les marchés

Premier trimestre 2018



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS™

Rendements de la catégorie F (en %) au 31 mars 2018	Depuis le début de l'année	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds mondial de revenu et de croissance Signature	1,5	7,9	4,9	9,6	7,7

Ce commentaire est publié par CI Investments Inc. Il est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel de placement ni comme une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que le présent document était exact au moment de sa publication. Toutefois, CI Investments Inc. ne peut en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité et n'endosse aucune responsabilité pour quelque perte que ce soit découlant de toute utilisation de l'information contenue dans la présente. Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives, et les mesures que pourrait prendre le Fonds. Ces déclarations reflètent les convictions des gestionnaires de portefeuille et sont basées sur l'information qui est actuellement disponible. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de la performance future des fonds. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations, puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés dans les déclarations prospectives, notamment des changements économiques, politiques et des marchés, ainsi que d'autres événements. Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels qui prennent en compte les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de tous les dividendes ou de toutes les distributions, mais ne prennent pas en compte les frais de vente, de rachat, de distribution et autres frais divers ou impôts sur les bénéfices à payer par chaque porteur de parts qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. ®Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques déposées de CI Investments Inc. ^{MC}Signature Gestion mondiale d'actifs et ^{MC}Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc. Publié en avril 2018.