

# Commentaire sur les marchés

## Second trimestre 2018



### Fonds mondial de revenu et de croissance Signature

Le deuxième trimestre de 2018 a été dominé par la rhétorique de l'administration Trump sur les tarifs douaniers et les guerres commerciales. Ce qui avait commencé comme un différend commercial a dégénéré en guerre commerciale à la fin du trimestre. Les États-Unis continuent d'utiliser les tarifs comme tactique pour obtenir des concessions de leurs partenaires commerciaux, notamment la Chine, l'Europe, le Canada et le Mexique.

En Europe, l'activité économique a ralenti par rapport à un rythme élevé et s'est stabilisée à un niveau durable.

La Chine donne des signes de ralentissement alors que ses programmes de réforme entrent en vigueur, notamment en ce qui a trait au désendettement des grandes sociétés. Il en résulte un impact négatif sur le marché boursier intérieur qui a reculé de 15 % depuis deux mois.

Le ralentissement de l'économie de la Chine et l'affaiblissement de sa monnaie causent des problèmes aux pays émergents qui dépendent généralement de la Chine pour leurs exportations. Le ralentissement économique fait en sorte que les Chinois importent moins et que la dépréciation de leur monnaie rend les importations plus coûteuses. Les pays émergents souffrent aussi de la hausse du dollar américain puisque plusieurs d'entre eux sont fortement endettés dans cette monnaie.

La croissance est restée robuste aux États-Unis, ce qui a permis à la Réserve fédérale américaine (Fed) de continuer à resserrer sa politique monétaire en relevant les taux d'intérêt pour la deuxième fois cette année à sa réunion de juin. La politique monétaire américaine continuant de diverger de celle du reste du monde et exerçant des pressions sur le coût du capital à l'échelle mondiale, les écarts des obligations de sociétés américaines et des obligations des marchés émergents se sont progressivement creusés. Malgré cela, la Fed a manifesté son intention de procéder à deux autres relèvements de taux d'intérêt avant la fin de l'année.

La Banque du Canada a relevé ses taux d'intérêt à 1,25 % en janvier et à 1,50 % en juillet. Les données économiques mitigées du deuxième trimestre et l'incertitude commerciale découlant de la renégociation de l'ALENA ont convaincu la Banque d'agir avec prudence dans la hausse des taux.

C'est au niveau de la compression des écarts selon la notation de crédit que les opérations sur titres à revenu fixe du deuxième trimestre se sont le plus démarquées. L'écart des obligations de bonne qualité s'est creusé de 13 points de base (indice des obligations de sociétés américaines Bank of America Merrill Lynch ICE) et celui des obligations des pays émergents s'est élargi de 62 points de base (indice des obligations des marchés émergents JP Morgan), mais les écarts des obligations à

# Commentaire sur les marchés

## Second trimestre 2018



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

rendement élevé n'ont pas changé (bien que les taux aient monté de 18 points de base pour atteindre 6,53 % à la fin du trimestre). Par exemple, les écarts des titres des pays à rendement élevé comme la Turquie, l'Argentine et l'Afrique du Sud ont atteint leur niveau le plus large depuis le quatrième trimestre de 2016, tandis que les écarts des titres notés CCC – la note la plus basse des obligations de sociétés à rendement élevé – ont été les plus étroits depuis le troisième trimestre de 2014. En général, ces catégories d'actif évoluent à l'unisson; la rupture de cette corrélation est attribuable à des différences marquées au niveau des flux, de l'offre et de la qualité. Il faut cependant se garder de tirer trop de conclusions de marchés et d'indices dominés par de grands émetteurs et des risques idiosyncrasiques.

### **Rendement du fonds – Actions**

Les secteurs des biens de consommation discrétionnaire et des services financiers ont le plus contribué au rendement.

Du côté des biens de consommation discrétionnaire, notre position à long terme dans Amazon a continué de donner de bons résultats. La société s'engage dans de nouvelles activités, la dernière en date étant la distribution de produits pharmaceutiques. Elle continue de perturber des secteurs bien établis.

Le grand fabricant de chaussures de sports et loisirs Nike a affiché une bonne tenue après avoir dégagé des résultats trimestriels solides et lancé une plateforme en ligne qui visera directement les consommateurs et s'ajoutera à la distribution traditionnelle dans les magasins.

Nos résultats ont également été bons dans les services financiers. Cela s'explique par une sélection d'actions judicieuse, puisque ce secteur que nous surpondérons n'a pas très bien fait dans son ensemble. Synchrony Financial, société de cartes de crédit à étiquette blanche qui faisait auparavant partie de GE Capital, s'est bien comportée dans un contexte où l'économie américaine a continué de croître et la confiance des consommateurs est restée élevée, encourageant la consommation et faisant augmenter les soldes de cartes de crédit.

Brookfield Asset Management, principal gestionnaire canadien d'actifs axés sur l'immobilier, les infrastructures et les capitaux privés, a également procuré de bons résultats au Fonds.

Les positions dans les industries et en Europe ont nui au rendement du Fonds.

### **Rendement du Fonds – Titres à revenu fixe**

Les compartiments des titres d'organismes gouvernementaux américains adossés à des créances hypothécaires et des obligations du Trésor américain indexées sur l'inflation ont contribué à la performance, tout comme la sous-pondération des obligations d'État italiennes et la surpondération des placements en dollars canadiens au détriment des placements en euros et en yens. En revanche,

# Commentaire sur les marchés

## Second trimestre 2018



**SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

Le compartiment des obligations souveraines des marchés émergents libellées en dollars américains a nui au rendement.

Le renforcement du billet vert et la hausse des taux d'intérêt américains exerçant une pression significative sur les écarts des marchés émergents, nous avons réduit la pondération des obligations souveraines des marchés émergents. Par ailleurs, devant l'escalade de la rhétorique de guerre commerciale entre les États-Unis et leurs partenaires commerciaux, nous avons maintenu la pondération des obligations américaines indexées sur l'inflation.

Du point de vue de la durée, le regain d'incertitude politique en Europe tout au long du deuxième trimestre en Europe nous a incités à allonger la durée du compartiment européen en vendant des obligations d'État espagnoles et italiennes à plus courte échéance pour acheter des obligations d'État françaises et allemandes à plus longue échéance. De plus, la résultante des risques étant devenue plus baissière, nous avons continué de sous-pondérer notre exposition à l'euro par rapport à l'indice de référence, mais nous sommes passés à une pondération neutre du yen par rapport à l'indice. Cependant, le Fonds a continué de sous-pondérer son exposition à la durée en yens au profit d'obligations libellées en dollars canadiens et américains dégageant un revenu plus élevé.

### Perspectives

Nous restons attentifs à l'évolution des guerres commerciales mondiales, tout en notant que la croissance mondiale demeure positive. Nous nous attendons à ce que la volatilité reste élevée jusqu'à ce qu'on y voie plus clair dans les négociations commerciales entourant l'ALENA, le Brexit et les relations entre les États-Unis et la Chine; notons au passage que les risques de baisse des marchés des capitaux mondiaux ont augmenté.

<b>Rendements de la catégorie F (en %) au 30 juin 2018</b>	<b>Depuis le début de l'année</b>	<b>1 an</b>	<b>3 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>10 ans</b>
Fonds mondial de revenu et de croissance Signature	4,1	10,4	6,7	9,7	7,9

# Commentaire sur les marchés

## Second trimestre 2018



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

*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. <sup>MC</sup>Signature Gestion mondiale d'actifs et <sup>MC</sup>Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc. Publié en août 2018.*