

Très chers amis,

Si le début d'année avait été excitant en bourse, l'été 2019 a été plutôt ennuyant. Malgré quelques changements d'humeur des investisseurs ici et là au gré des nouvelles géopolitiques, le trimestre a été plutôt fade. Pendant que les espoirs et les craintes d'une guerre commerciale prolongée avec la Chine retenaient l'actualité, le S&P 500 avançait de 2,3% (en \$C) et le S&P/TSX progressait d'à peine 1,7%. En dépit du recul du pétrole au T3, les pétrolières ont bien fait en septembre sous un début de reprise du prix du baril qui s'est un peu essoufflé. Or, nous croyons que la revanche des pétrolières persistera. Plusieurs d'entre elles sont des aubaines se négociant à des ratios cours/bénéfices dérisoires. Du côté des favoris, l'or et les aurifères ont eu le vent dans les voiles cette année avec 15% et 30% de gains.

	Fermeture 30-Sep-19	Variation** trimestre	2019
Indices boursiers (% en \$C)			
S&P/TSX	16,659	1.7%	16.3%
S&P 500	2,977	2.3%	15.3%
MSCI EAEO*	1,889	-0.6%	6.7%
Devises			
\$CAN (\$US/\$C)	0.7552	-1.1%	3.0%
Euro (\$US/EUR)	1.0900	-4.1%	-5.0%
Matières premières (\$US)			
Pétrole (WTI) \$	54.07	-7.2%	19.6%
Or \$	1,474	4.4%	15.0%
Indice de volatilité			
VIX	16.24	+1.16	-9.18

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

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

Restreinte par le protectionnisme, l'économie mondiale continue de s'affaiblir. Le PIB mondial connaît sa plus faible croissance en près d'une décennie et la décélération devrait persister pour le reste de l'année. Le FMI vient d'ailleurs d'abaisser sa prévision de croissance du PIB mondial à 3,0% pour 2019, son niveau le plus bas depuis la crise financière de 2008-2009. Le FMI met en cause la guerre douanière qui doit cesser pour éviter une poursuite de la dégradation. Aux États-Unis, l'indice ISM de la fabrication a reculé significativement en septembre. Faut-il seulement blâmer la guerre commerciale pour le ralentissement dans les usines? Cela est fort possible. Chose certaine, pour éviter une éventuelle récession, le secteur des services et les consommateurs devront rester forts. La bonne nouvelle est que la Réserve Fédérale est de retour avec des baisses de taux. Avec des politiques accommodantes, la Fed, comme plusieurs autres banques centrales, pourrait clairement aider à concocter un 3^e atterrissage en douceur dans ce cycle économique.

Les pourparlers sino-américains seront aussi très importants pour l'économie en 2020. À défaut d'en arriver à une entente commerciale complète, les négociateurs chinois ont réussi à s'entendre avec leurs homologues américains pour annoncer un accord partiel le 11 octobre. Si l'accord est limité et touche principalement le secteur agricole, cette « Phase 1 » permet de diminuer les tensions et de redonner de l'optimisme aux délégations. Évidemment, un véritable accord réduirait le risque de récession de façon importante et serait très positif pour les actions. À notre avis, c'est d'ailleurs cet espoir d'une hausse significative en bourse qui aide le marché à se maintenir à flot en ce moment. Par opposition, une reprise des hostilités ou des profits qui ralentissent davantage mèneraient à un scénario plus sombre. Nous croyons qu'au minimum une trêve prolongée se matérialisera d'ici la fin d'année. La bourse, le prix du pétrole et le dollar canadien seraient revigorés avec un dénouement positif.