

## Revue semestrielle des marchés

### Le retour de la volatilité

**Le premier semestre de 2015** fut une période avec laquelle nous n'étions plus habitués d'œuvrer depuis la fin de la crise de 2008-2009. La volatilité a commencé à faire un retour progressif sur les marchés financiers et les économies mondiales ont souffert d'un ralentissement marqué de la croissance par suite à un hiver difficile en Amérique du Nord. Le semestre a également été marqué par un ralentissement de l'économie chinoise ainsi qu'un renouvellement des craintes reliées à la sortie de la Grèce de la zone euro.

**Chez nous**, la baisse des prix du pétrole a forcé le gouverneur de la Banque centrale du Canada à abaisser son taux directeur de 0,25 % en janvier. Du coup, le dollar canadien a poursuivi sa chute qui avait débuté en 2014. Les taux obligataires ont enchaîné le pas avec une baisse substantielle au premier trimestre. Le deuxième trimestre avait débuté sur une note un peu plus positive pour l'économie, portée par la plus forte croissance attendue aux États-Unis à la suite de la déception du premier trimestre. Les prix du pétrole ayant aussi trouvé un plancher lors du premier trimestre et ont également amorcé une remontée significative par rapport au début de l'année. Les taux d'intérêt obligataires ont suivi cette tendance au deuxième trimestre, jusqu'au retour de la Grèce à la une des quotidiens mondiaux.

**De l'autre côté de l'Atlantique**, la Banque centrale européenne a finalement annoncé son programme d'assouplissement monétaire fort attendu par les marchés financiers : ceux-ci ont même été surpris par son ampleur. Par suite à cette annonce, les taux d'intérêt obligataires de certains pays ont baissé jusqu'en territoire négatif. En revanche, les données économiques de la zone euro se sont stabilisées et ont commencé à montrer des signes encourageants tout au long du semestre. Malheureusement, cette embellie fut quelque peu freinée par la situation en Grèce et son impact sur la potentielle viabilité de l'Union monétaire européenne. Certains diront qu'il s'agit simplement d'un autre acte dans une pièce théâtrale qui dure maintenant depuis plusieurs années, mais les marchés financiers n'ont guère apprécié cet acte ponctué par le défaut de paiement d'intérêt de la Grèce au Fonds Monétaire Mondial. À suivre...

**Du côté des pays émergents**, les données économiques divergent entre les pays exportateurs de matières premières et ceux qui en importent. Cependant, c'est la Chine qui retient toujours l'attention des investisseurs quant à l'ampleur de son ralentissement économique engendré par les réformes nécessaires et mises en place par le gouvernement afin de transformer cette économie en une économie plus équilibrée entre la consommation et l'investissement. Ceci étant dit, les marchés boursiers chinois ont connu une progression de 150 % sur 12 mois se terminant vers la mi-juin pour ensuite se corriger d'environ 40 % en quelques semaines, nous rappelant que beaucoup de travail attend les dirigeants afin de compléter cette transformation et d'en faire apprécier le reste de la planète.

Donc comme vous avez pu le constater, les premiers six mois de 2015 ont été tout sauf ennuyants et ont requis une certaine dose d'humilité et de calme afin de garder la tête froide et de continuer à investir pour le long terme. Malgré tout, les investisseurs institutionnels devraient être quand même très satisfaits de leur performance puisque tous les indices ont généré, en dollars canadiens, des rendements positifs. Ainsi, un portefeuille indiciel avec une pondération de 45 % en titres à revenu fixe et 55 % en titres à revenu variable a généré un rendement de 4,1 %\* pour les 6 premiers mois de l'année.

Comme la majorité des économistes prédisent une meilleure deuxième moitié de l'année pour l'économie mondiale, nous espérons que les rendements soient toujours au rendez-vous au deuxième semestre malgré une plus grande volatilité attendue.

Nous vous souhaitons une belle période estivale

L'équipe des placements

\*(5 % bons du Trésor; 40 % obligations canadiennes; 30 % actions canadiennes; 12,5 % actions américaines; 12,5 % actions internationales)