



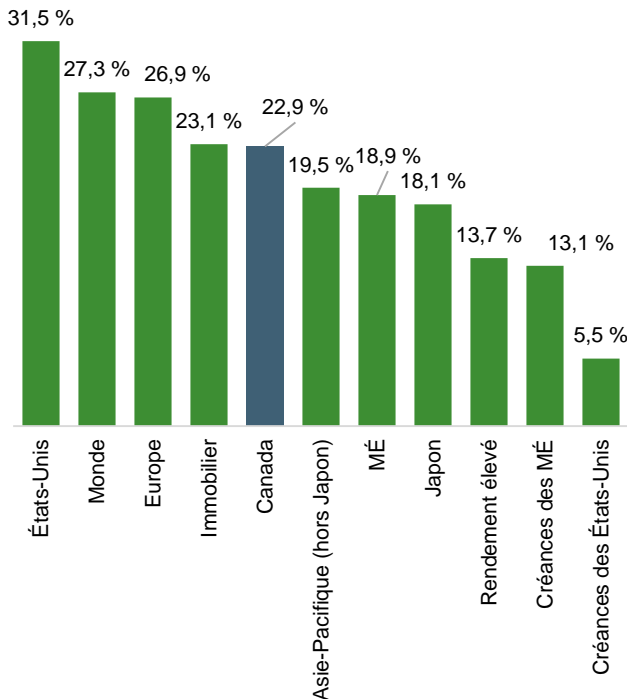
### Dans la mire

Les mesures d'assouplissement monétaire et la croissance soutenue, particulièrement aux États-Unis, ont étayé les marchés boursiers mondiaux. Par contre, la crainte que l'intensification des tensions commerciales freine la croissance mondiale, les maigres bénéfices des sociétés et l'idée que la croissance économique aux États-Unis plafonne, après un cycle d'expansion qui dure depuis dix ans, alimentent l'aversion pour le risque et incitent les investisseurs à se tourner vers les sociétés de grande qualité.

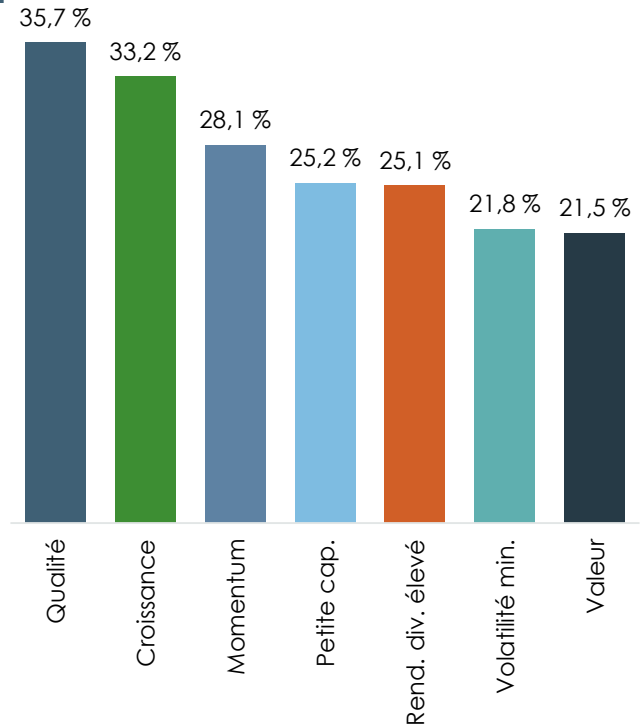
Les actions canadiennes ont progressé, à l'instar de leurs contreparties mondiales. Les actions américaines ont monté en flèche pendant l'année, grâce au taux d'emploi élevé et à la croissance de la consommation, mais aussi à la croissance persistante des bénéfices des sociétés et aux signes d'apaisement des tensions commerciales vers la fin de l'année. Les actions des marchés émergents, du Japon et de l'Asie-Pacifique (excluant le Japon) ont inscrit des gains, mais ont été devancées par leurs pairs ailleurs dans le monde.

Les obligations mondiales ont clôturé l'année 2019 en hausse, mais la proportion d'obligations à rendement négatif demeure considérable. La baisse du rendement des obligations d'État et de sociétés de qualité des marchés développés a poussé certains investisseurs à élargir leurs horizons en quête de revenu et à investir dans des obligations à rendement plus élevé et moins bien cotées. Pendant l'année, la Réserve fédérale américaine (Fed) et d'autres banques centrales des économies développées et émergentes, ont admis que la croissance économique risquait de ralentir en raison des répercussions possibles de la détérioration des relations commerciales mondiales et ont abaissé leurs taux directeurs.

### Les marchés boursiers et les catégories d'actifs ont progressé

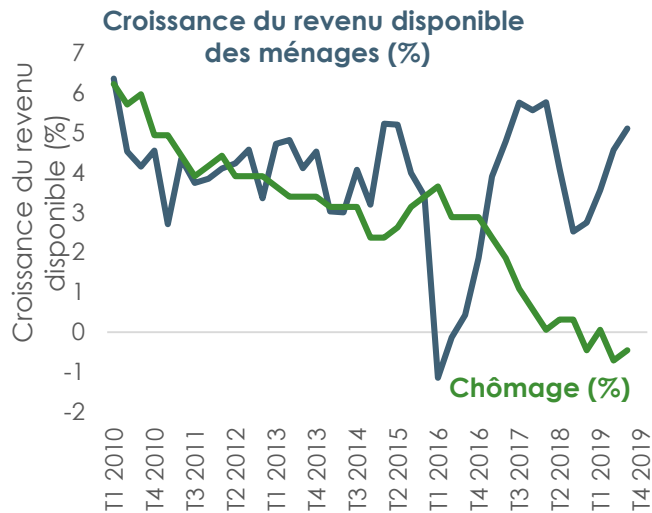


### Les investisseurs se tournent vers les titres de qualité et de croissance



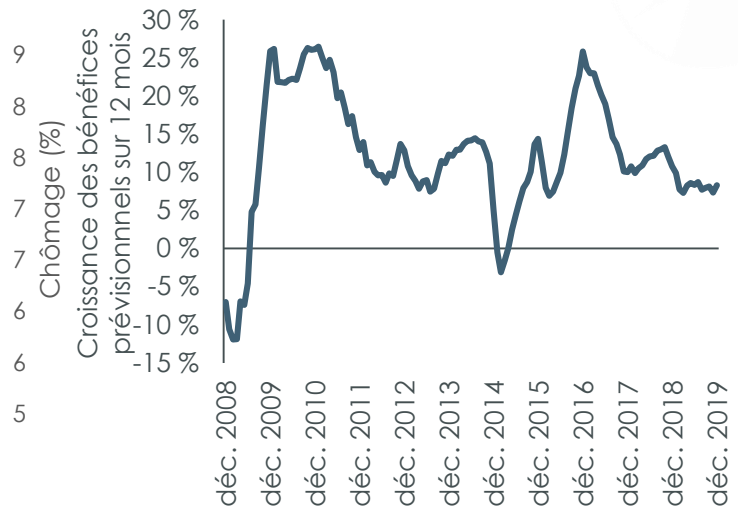
Sources : Refinitiv DataStream, au 31 décembre 2019; indices MSCI pour tous les marchés boursiers sauf les États-Unis (indice composé S&P 500 et le Canada (indice composé S&P/TSX)). Les rendements sont exprimés en dollars américains sauf ceux du Canada, du Japon et de l'Europe. Tous les rendements représentent les rendements totaux.

## Hausse du revenu disponible et baisse du chômage



Source : Refinitiv DataStream, décembre 2019.

## Les attentes de bénéfices prévisionnels se stabilisent au Canada



Sources : Refinitiv DataStream, I/B/E/S, indice composé S&P/TSX.

### Les actions canadiennes ont clôturé en hausse

La croissance économique plutôt modérée et les risques liés aux différends commerciaux à l'échelle mondiale se sont estompés vers la fin de l'année. Le dynamisme du marché du travail, le redressement tardif du secteur de l'habitation et la perspective d'une remontée graduelle de l'activité économique ont rassuré les investisseurs.

Tous les secteurs ont clôturé l'année en hausse, sauf celui des soins de santé. Le secteur des technologies de l'information a affiché les plus forts gains, étant donné que certaines entreprises ont enregistré des bénéfices supérieurs aux attentes. Dans l'ensemble, les secteurs les plus sensibles au cycle économique, tels les biens de consommation discrétionnaire, les matériaux de base et les services financiers, ont surclassé l'indice généralisé.

En revanche, le secteur des soins de santé a terminé l'année en baisse en raison des piètres rendements des actions des sociétés de cannabis. Les changements de réglementation aux États-Unis et certains facteurs intrinsèques ont contribué au repli de ce secteur.

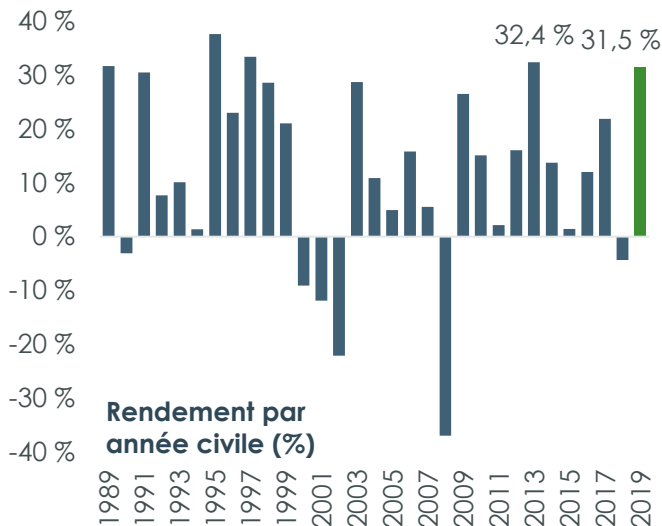
### L'aversion pour le risque a favorisé les obligations

Les marchés canadiens des titres à revenu fixe ont dégagé des rendements positifs en 2019; l'indice des obligations universelles FTSE Canada a grimpé de 6,9 %. Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et les préoccupations liées au ralentissement de la croissance économique mondiale ont alimenté la demande d'obligations d'État et de sociétés canadiennes de qualité. À sa dernière réunion de politique monétaire, la Banque du Canada a laissé son taux directeur inchangé, à 1,75 %, mais a fait remarquer que l'intensification du différend commercial sino-américain cause du tort à l'économie canadienne et mondiale.

### La croissance économique s'est poursuivie au Canada

La décision de la Banque du Canada de laisser son taux directeur inchangé tout au long de 2019 tient au fait que le taux d'inflation au pays est demeuré près de sa fourchette cible. Le taux de croissance économique au troisième trimestre de 2019 a été relativement faible, à 1,3 %. La croissance accrue des salaires a permis une légère augmentation de la consommation et les investissements sur le marché de l'habitation ont fait tourner l'économie.

## Les actions américaines bondissent et gravissent un mur d'inquiétudes



Sources : Refinitiv DataStream, indice S&P 500 (rendement total), décembre 2019.

## Les investisseurs américains surmontent les craintes relatives à la croissance

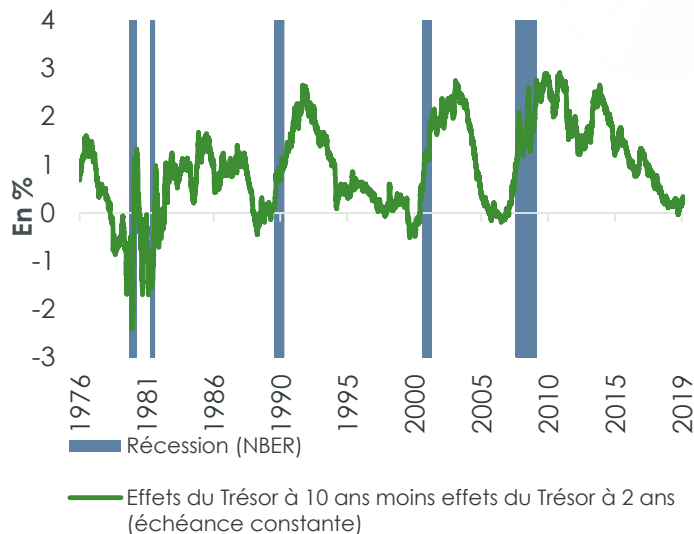
En 2019, les actions américaines ont complété un cycle économique d'une décennie et obtenu des rendements supérieurs aux attentes des observateurs les plus optimistes.

Faute de forte croissance des bénéfices, la multiplication des rachats d'actions et des fusions et acquisitions est parmi les facteurs qui ont le plus contribué aux gains des marchés boursiers américains. Les attentes en matière de bénéfices prévisionnels ont commencé à s'améliorer vers la fin de l'année; qui plus est, la hausse du taux d'emploi et la croissance des salaires ont favorisé les dépenses de consommation et ravivé la confiance des investisseurs quant aux perspectives de l'économie américaine.

Consciente du risque d'illiquidité des marchés financiers et du resserrement des conditions de crédit, la Fed a mis un terme au programme de réduction du bilan, en liquidant les actifs qu'elle avait achetés dans le cadre de son programme d'assouplissement quantitatif, et a annoncé trois baisses de taux d'intérêt pendant l'année.

Étant donné que les investisseurs craignaient la propagation des tensions commerciales grandissantes et le ralentissement de la croissance mondiale, l'adoption d'une politique monétaire plus accommodante s'est avérée encourageante.

## Les taux des effets du Trésor à 10 ans tombent sous ceux à 2 ans avant de remonter



Source : Federal Reserve Economic Data, décembre 2019.

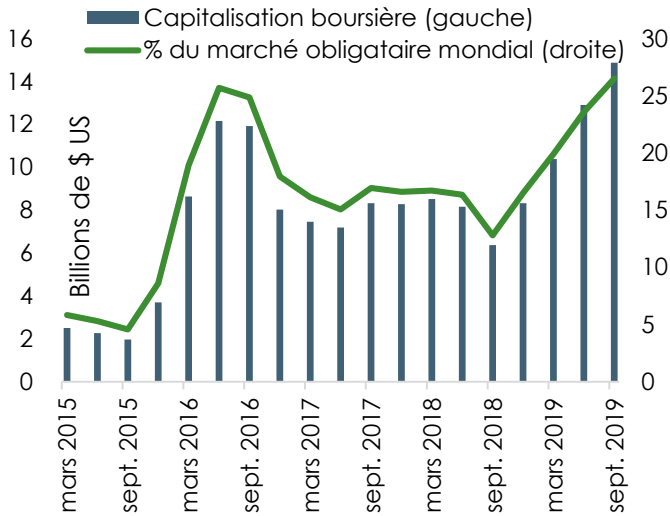
## Les technologies de l'information ont continué d'enregistrer les plus forts gains

Le secteur des technologies de l'information a une fois de plus enregistré les plus forts gains, suivi des services de communication. Le secteur des services financiers a surclassé l'indice généralisé S&P 500 sur douze mois. C'est tout un contraste avec la faiblesse relative des secteurs de l'énergie et des matériaux de base, où les bénéfices prévisionnels ont fait les frais des pressions soutenues sur prix du pétrole et des marchandises.

Sur les marchés des titres à revenu fixe, les taux des titres du Trésor à dix ans ont augmenté, après « l'inversion » de la courbe des taux en août 2019, alors que les taux des titres du Trésor à deux ans étaient plus élevés que ceux des titres du Trésor à dix ans, et les taux des obligations à long terme ont grimpé vers la fin de l'année.

La « phase un » de l'accord commercial avec la Chine, qui devrait être ratifiée sous peu, devrait inclure des dispositions qui vont mieux protéger le droit de propriété intellectuelle et accroître les importations de denrées agricoles des États-Unis. Par ailleurs, l'indice de confiance des consommateurs et les indicateurs de tendance continuent de laisser présager une croissance soutenue de l'économie américaine.

## Les investisseurs augmentent la prise de risque à mesure que les taux chutent



Source : FMI, *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*, octobre 2019.

### Thèmes mondiaux

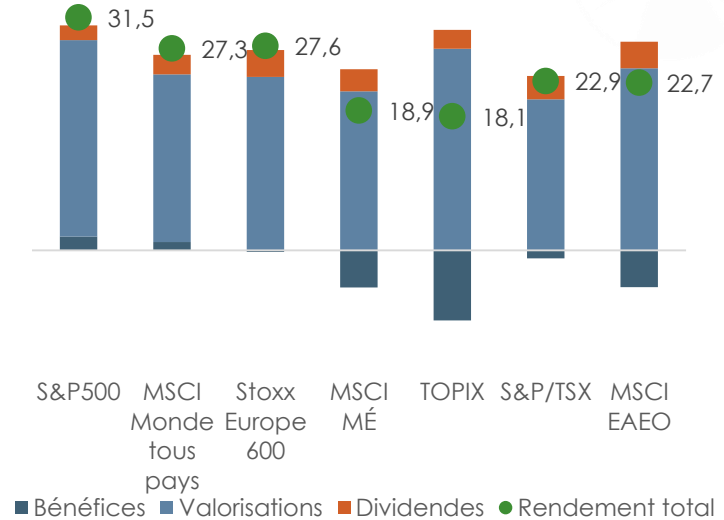
Le différend commercial sino-américain et ses retombées négatives possibles sur la croissance mondiale, plus particulièrement sur les marchés émergents, ont donné le ton aux marchés financiers mondiaux. Malgré la conjoncture d'aversion grandissante au risque, la faiblesse des bénéfices et les faibles taux obligataires ont incité de nombreux investisseurs à se tourner vers certains actifs plus risqués (p. ex. les titres de créance des marchés émergents) en échange de rendements ajustés au risque relativement plus intéressants.

### Les gains sont principalement attribuables à la hausse des cours

À l'échelle mondiale, la majeure partie des gains des marchés boursiers en 2019 découle de la hausse des cours. C'est la baisse structurelle des taux d'intérêt et du coût du capital, plutôt que le changement des hypothèses de croissance, qui explique pourquoi les marchés boursiers continuent d'atteindre de nouveaux sommets, en dépit de la piètre conjoncture économique et de la faible croissance des bénéfices.

L'évaluation des titres favorise habituellement les sociétés aux bénéfices les plus élevés. En effet, lorsque les taux d'intérêt (et le coût du capital) sont élevés, les bénéfices des sociétés doivent

## La maigre croissance des bénéficiés et le faible coût du capital favorisent l'expansion des valorisations



Sources : Refinitiv DataStream, I/B/E/S, au 31 décembre 2019.

être suffisamment élevés pour justifier le prix payé pour les bénéfices futurs. Comme on s'attend de plus en plus à ce que les taux d'intérêt demeurent bas pendant longtemps, les marchés sont désormais prêts à payer beaucoup plus cher pour des bénéfices relativement faibles.

### Optimisme à l'égard des marchés émergents et asiatiques

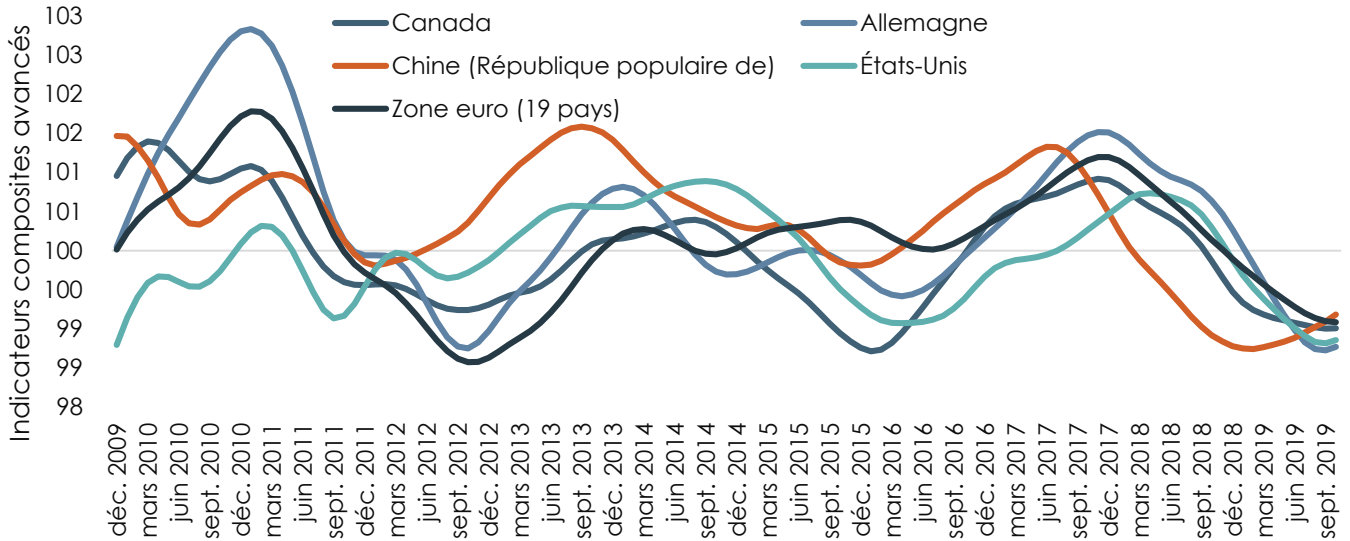
De plus, les investisseurs ont semblé plus optimistes à l'égard d'une reprise de la croissance économique en Europe et en Asie, et moins préoccupés par les risques politiques à court terme. La croissance des marchés émergents demeure plus forte que celle des marchés développés. Malgré des gains appréciables en 2019, les actions de l'Asie-Pacifique (excluant le Japon) et des marchés émergents se négocient toujours à escompte par rapport aux actions des pays développés, en raison de leur ratio cours/bénéfice prévisionnel.

Dans le secteur des ressources naturelles, l'augmentation de la production de pétrole de schiste aux États-Unis a nui aux prix du pétrole brut, ce qui a limité les gains pour les sociétés énergétiques malgré les ruptures d'approvisionnement et des risques géopolitiques. Par ailleurs, le prix de l'or a monté en flèche pendant la deuxième moitié de l'année.

## Sous le projecteur

**Tout ne va pas à merveille, mais certains segments de l'économie mondiale pourraient se redresser.**

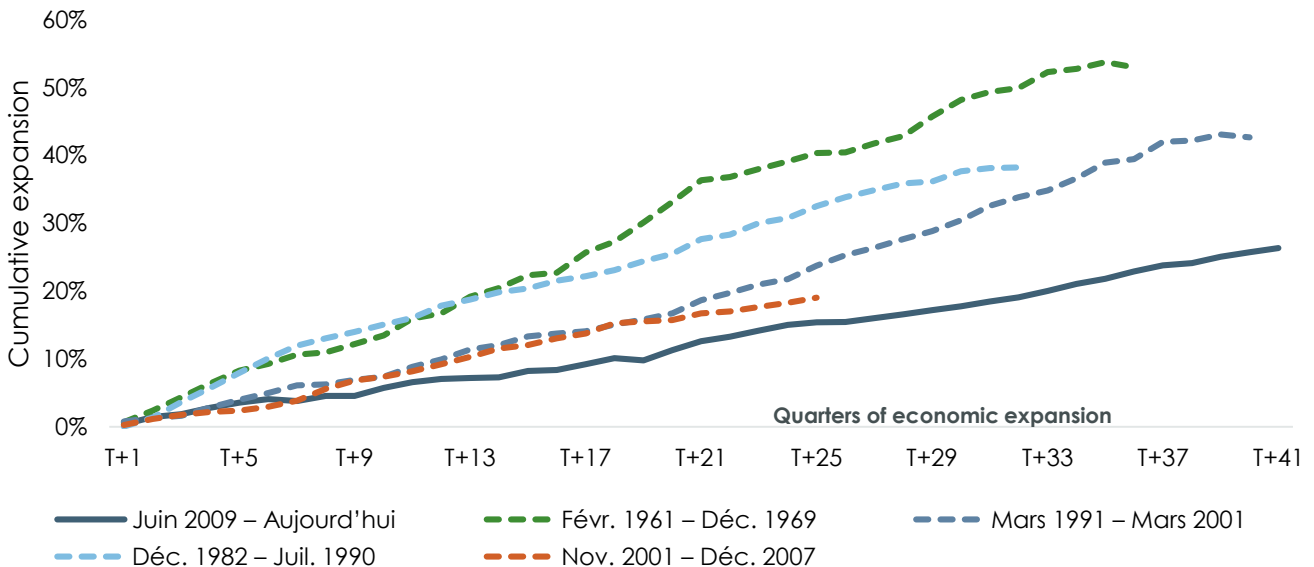
Malgré les gains appréciables des actions et des titres à revenu fixe, l'élan économique mondial a continué de ralentir pendant la majeure partie de 2019. Les indicateurs composites avancés de l'OCDE, conçus pour signaler à l'avance les points de retournement des cycles économiques, laissent entrevoir une reprise de la croissance mondiale en 2020. Parmi les économies de premier plan, l'élan semble se stabiliser aux États-Unis, en Allemagne et en Chine.



Source : Indicateurs composites avancés de l'OCDE. Les données les plus récentes sont en date d'octobre 2019.

### Mettre la volatilité en perspective

Les États-Unis connaissent le plus long cycle de croissance économique de leur histoire. L'inquiétude des investisseurs quant à la viabilité du cycle d'expansion est certes compréhensible, mais elle n'est pas nécessairement justifiée pour autant. Le taux de croissance moyen du PIB depuis le début du présent cycle est de 2,3 %, ce qui est inférieur à celui d'autres périodes d'expansion économique importante ayant succédé à une récession. Il se peut que ce faible taux de croissance ait empêché une surchauffe de l'économie et une hausse du taux d'inflation.



Source : Refinitiv DataStream. Les données les plus récentes sont en date de septembre 2019.

## Annexe

### Marchés mondiaux (tous les rendements sont en dollars canadiens)

Indices	2019	2018	Cumul annuel
S&P/TSX	17 063,43	14 322,86	22,9 %
S&P 500	3 230,78	2 506,85	24,8 %
NASDAQ	8 972,60	6 635,28	29,8 %
DJIA	28 538,44	23 327,46	19,0 %
Russell 2000	1 668,47	1 348,56	19,5 %
FTSE 100	7 542,44	6 728,13	15,9 %
Euro Stoxx 50	3 745,15	3 001,42	20,5 %
Nikkei 225	23 656,62	20 014,77	15,7 %
Hang Seng	28 189,75	25 845,70	7,8 %
Shanghai Comp.	3 050,12	2 493,90	17,8 %
MSCI Monde tous pays	565,24	455,66	20,9 %
MSCI ME	1 114,66	965,78	12,9 %
Revenu fixe	2019	2018	Cumul annuel
FTSE Canada Uni.	1 123,68	1 051,44	6,9 %
BBG Global Agg.	511,67	478,92	1,8 %
TSX Pref	1 537,91	1 486,16	3,5 %
Taux de rend. oblig.	2019	2018	var. cum. p.d.b.
Gouv. du Canada à 10 ans	1,70 %	1,97 %	-26,5
Gouv. des États-Unis à 10 ans	1,92 %	2,68 %	-76,7
Gouv. du Canada à 30 ans	1,76 %	2,18 %	-42,1
Gouv. des États-Unis à 30 ans	2,39 %	3,01 %	-62,5
Marchandises	2019	2018	Cumul annuel
Pétrole	61,06	48,62	19,6 %
Gaz naturel	2,19	3,00	-30,5 %
Or	1 517,27	1 282,49	12,7 %
Argent	17,85	15,50	9,9 %
Cuivre	279,70	265,15	0,5 %
Devises	2019	2018	Cumul annuel
CAD/USD	0,77	0,73	5,0 %
USD/EUR	0,89	0,89	2,3 %
CAD/EUR	0,69	0,69	7,4 %
USD/JPY	108,61	109,69	-1,0 %
USD/CNY	6,96	6,88	1,2 %
USD/MXN	18,93	19,65	-3,7 %
GBP/CAD	1,72	1,74	-1,0 %
GBP/USD	1,33	1,28	3,9 %

Sources : Bloomberg, Refinitiv. Rendements totaux. **Important** : Toutes les données renvoient à l'indice du cours en monnaie locale. Les données sur le rendement correspondent au rendement total en dollars canadiens. Les prix des marchandises sont exprimés en dollars américains. Les rendements sont exprimés en dollars canadiens.



## Annexe

### Marchés mondiaux (tous les rendements sont en monnaie locale)

Indices	2019	2018	Cumul annuel
S&P/TSX	17 063,43	14 322,86	22,9 %
S&P 500	3 230,78	2 506,85	31,5 %
NASDAQ	8 972,60	6 635,28	36,7 %
DJIA	28 538,44	23 327,46	25,3 %
Russell 2000	1 668,47	1 348,56	25,5 %
FTSE 100	7 542,44	6 728,13	17,3 %
Euro Stoxx 50	3 745,15	3 001,42	29,3 %
Nikkei 225	23 656,62	20 014,77	20,7 %
Hang Seng	28 189,75	25 845,70	13,0 %
Shanghai Comp.	3 050,12	2 493,90	25,3 %
MSCI Monde tous pays	565,24	455,66	27,3 %
MSCI ME	1 114,66	965,78	18,9 %
Revenu fixe	2019	2018	Cumul annuel
FTSE Canada Uni.	1 123,68	1 051,44	6,9 %
BBG Global Agg.	511,67	478,92	6,8 %
TSX Pref	1 537,91	1 486,16	3,5 %
Taux de rend. oblig.	2019	2018	var. cum. p.d.b.
Gouv. du Canada à 10 ans	1,70 %	1,97 %	-26,5
Gouv. des États-Unis à 10 ans	1,92 %	2,68 %	-76,7
Gouv. du Canada à 30 ans	1,76 %	2,18 %	-42,1
Gouv. des États-Unis à 30 ans	2,39 %	3,01 %	-62,5
Marchandises	2019	2018	Cumul annuel
Pétrole	61,06	48,62	25,6 %
Gaz naturel	2,19	3,00	-27,0 %
Or	1 517,27	1 282,49	18,3 %
Argent	17,85	15,50	15,2 %
Cuivre	279,70	265,15	5,5 %
Devises	2019	2018	Cumul annuel
CAD/USD	0,77	0,73	5,0 %
USD/EUR	0,89	0,89	2,3 %
CAD/EUR	0,69	0,69	7,4 %
USD/JPY	108,61	109,69	-1,0 %
USD/CNY	6,96	6,88	1,2 %
USD/MXN	18,93	19,65	-3,7 %
GBP/CAD	1,72	1,74	-1,0 %
GBP/USD	1,33	1,28	3,9 %

Sources : Bloomberg, Refinitiv. Rendements totaux. **Important** : Toutes les données renvoient à l'indice du cours en monnaie locale. Les données sur le rendement correspondent au rendement total en monnaie locale. Les prix des marchandises sont exprimés en dollars américains.



Les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché en particulier représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement le point de vue de Fidelity ou d'une autre personne au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Celles-ci ne peuvent pas être considérées comme des conseils en placement fiables, ni comme une indication d'achat ou de vente visant un Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni aux autres lois ou législations gouvernementales applicables. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, aux risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux anticipés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, notamment, les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés des capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.