

Les bourses ont monté au premier trimestre tandis que les taux d'intérêt sont demeurés assez stables.

Le prix du pétrole a baissé au-dessous de 50 \$ vers la fin du trimestre et c'est pourquoi la bourse canadienne a monté moins que les autres bourses durant cette période.

Les indicateurs économiques se sont beaucoup raffermis récemment dans toutes les grandes régions du monde. L'économie américaine opère au plein emploi (le taux de chômage est inférieur à 5 %) et la confiance des consommateurs continue d'être élevée. De son côté, le Canada s'approche du plein emploi même si la plupart des gens ne s'en rendent pas compte. Un taux de 6,7 % au Canada n'a pas souvent été atteint depuis 40 ans et ceci alors que l'Alberta sort à peine de la récession. En Europe, le taux de chômage commence à diminuer et les indicateurs avancés de l'économie par exemple les intentions d'achats des entreprises ont atteint des niveaux que nous n'avons pas vus depuis des années. En Chine aussi l'économie se raffermi.

Nous allons donc assister à une expansion synchronisée de l'économie mondiale en 2017, ce qui ne s'est pas vu depuis 2007-2008.

### Performances en dollars canadiens

	3 mois	1 an	3 ans (Annualisé)	5 ans (Annualisé)
Obligations	1,2 %	1,4 %	4,0 %	3,5 %
Actions canadiennes	2,4 %	18,6 %	5,8 %	7,8 %
Actions américaines	4,9 %	20,1 %	17,4 %	20 %
Actions Europe et Pacifique	6,1 %	14,5 %	6,9 %	12,1 %
Actions Marchés émergents	10,2 %	20,2 %	7,7 %	6,7 %
Fiducies immobilières (REITS)	3,7 %	10 %	6,6 %	6,1 %
Dollar canadien/américain	0,9 %	-2,4 %	-6,0 %	-5,6 %

*Source : Bloomberg, 31 mars 2017*

## LE PRIX DU PÉTROLE

---

Le prix du pétrole se raffermissait depuis l'automne 2016 à la suite de l'annonce de l'OPEP de limiter sa production, mais il a fléchi au-dessous de 50 \$ en mars lorsque les inventaires de pétrole aux États-Unis ont soudainement augmenté. Il semble que les producteurs américains ont tellement raffiné leurs techniques de production que certaines plates-formes peuvent maintenant être rentables à des prix entre 50 \$ et 60 \$ et peut-être même inférieurs à 50 \$. Par contre, les inventaires mondiaux ont continué de descendre et le prix a remonté à 53 \$ au début d'avril.

La consommation de pétrole n'augmente plus depuis des années dans les pays développés, mais elle augmente encore dans les pays en voie de développement, ce qui soutient la demande mondiale. Par exemple, il se vend maintenant plus d'autos en Chine qu'aux États-Unis. Les inventaires mondiaux devraient donc continuer à diminuer au cours des prochains mois et ceci supportera le prix du pétrole. Par contre, il ne faut pas s'attendre à des prix qui excèdent 60 \$-70 \$ compte tenu des coûts de production du pétrole de schiste aux États-Unis.

## LE DOLLAR CANADIEN

---

Le prix du pétrole est la variable économique la plus importante pour l'économie canadienne et par conséquent pour le dollar canadien. Il semble que nous ayons atteint un point d'équilibre en ce moment avec un prix du pétrole entre 50 \$ et 60 \$ et un dollar canadien autour de 75 cents USD. L'économie progresse bien dans la plupart des régions, les exportations canadiennes se raffermissent et le taux de chômage baisse. Une trop forte augmentation du prix du pétrole ramènerait les déséquilibres que nous avons connus durant les années 2011-2012 durant lesquelles le dollar canadien était trop élevé produisant un ralentissement dans l'Est et un boom insoutenable dans l'Ouest.

## L'INFLATION

---

Depuis 2010, le taux d'inflation au Canada a fluctué entre un bas de 1 % en 2013 et un haut de 2,5 % en 2015. Il décélère depuis un an et il se situe actuellement à 1,6 %. Il n'y a donc aucune pression inflationniste apparente au Canada même si l'économie s'approche du plein emploi. Ceci poussera la Banque du Canada à commencer à augmenter les taux d'intérêt d'ici la fin de l'année.

---

## LE PRIX DES MAISONS À TORONTO

---

Il n'y a pas si longtemps la spéculation s'est emparée du secteur immobilier à Vancouver. C'est maintenant au tour du marché de Toronto où le prix moyen d'une maison a augmenté de 30 % en un an. Il semble bien qu'il s'agisse d'une bulle spéculative.

C'est une situation très dangereuse pour l'ensemble de l'économie canadienne pour deux raisons. D'abord, il ne faut pas sous-estimer l'importance du marché de la région métropolitaine de Toronto puisqu'elle représente la moitié de l'économie canadienne. Deuxièmement, une débâcle du marché résidentiel entraîne le plus souvent non pas une simple récession, mais une crise économique. On n'a qu'à penser aux États-Unis ou à l'Espagne en 2008-2009. Cette dernière par exemple ne s'est pas encore relevée de la crise.

Le Gouvernement fédéral a déjà pris des mesures pour freiner les ventes de maisons en restreignant le crédit hypothécaire, mais il faut constater que celles-ci ne sont pas suffisantes.

---

## LE PRIX DES MAISONS EN GÉNÉRAL

---

À long terme, le prix des maisons suit le taux d'inflation. Au Canada, les anticipations sur le taux d'inflation sont de l'ordre de 2 % par an, mais comme le prix des maisons a beaucoup monté ces dernières années et comme l'offre de nouvelles demeures a aussi beaucoup augmenté (les mises en chantier ont atteint un niveau record récemment) il est bien possible qu'il y ait peu d'augmentation de prix dans ce secteur au cours des 10 prochaines années.

La plupart des gens croient que des taux hypothécaires aussi bas que 2 %-3 % représentent une occasion pour les acheteurs de maisons, mais ce n'est pas le cas puisque comme les taux d'intérêt sont bas justement parce que le taux d'inflation anticipé est peu élevé. De plus, les nouveaux investisseurs prennent le risque qu'une hausse des taux d'intérêt s'accompagne d'un recul du prix des maisons.

---

## LES ACTIONS AMÉRICAINES

---

Depuis le début du marché haussier en 2009, la performance de la bourse américaine a été de loin supérieure à celle des autres grandes bourses dans le monde. De plus, le dollar américain a été très fort vis-à-vis des autres monnaies depuis 2014. Voici le rendement des grandes bourses en dollars canadiens depuis mars 2009 :

États-Unis	300 %
Canada	140 %
Europe	150 %
Japon	170 %
Marchés émergents	150 %

L'économie américaine a été la première à se relever de la grande crise et il est normal qu'elle ait été la plus performante, mais elle est aussi devenue la plus chère. À mesure que nous avançons dans ce cycle boursier, il faut s'attendre que les autres bourses rattrapent la bourse américaine.

## LES ACTIONS EUROPÉENNES

Les actions européennes ont monté de 20 % depuis 9 mois, car les indicateurs économiques avancés ont atteint des niveaux que nous n'avions pas vus depuis des années. De plus, les actions européennes sont beaucoup moins chères que les actions américaines. Elles se négocient à un ratio prix-bénéfices de 15 fois contre 18 fois pour les actions américaines.

Il faut cependant faire attention au risque que représentent les élections françaises en mai prochain. Si Marine Le Pen est élue à la présidence de la République, on peut ne s'attendre à rien de moins qu'une crise de l'euro puisque celle-ci prône le retour au franc pour la France. D'autres pays voudront abandonner l'euro, l'Italie par exemple, et ceci entrainera une grande

incertitude sur les marchés, car il n'y a pas de précédent au démantèlement d'une grande monnaie comme l'euro.

## TABLEAU DE BORD

31 mars 2016	
<b>Canada</b>	
Dollar canadien vs dollar américain	+
Obligations sociétés	+
Obligations long terme, gouvernement	=
S&P/TSX60	+
REITS	+
<b>États-Unis</b>	
Dollar américain vs euro	=
Obligations long terme, Trésor	=
S&P500	+
Nasdaq	+
<b>Europe</b>	
Euro vs dollar américain	=
MSCI Europe	-
<b>Asie</b>	
Yen vs dollar américain	=
MSCI Japan	=
<b>Marchés émergents</b>	
MSCI Marchés émergents	+

= : neutre    + : surpondéré    - : sous-pondéré