

Revue des marchés

Troisième trimestre 2017

La hausse des bourses au troisième trimestre n'a pas été forte, mais elle a été généralisée, incluant la bourse canadienne qui n'avait pas bien performée durant les six premiers mois de l'année. Le tableau de performance tient compte de la hausse du dollar canadien ce qui réduit les rendements étrangers, tel que reflété ci-contre. En dollars américains, par exemple, l'indice mondial des actions est en hausse de 16,0 % jusqu'ici cette année. C'est donc dire que la majorité des cours boursiers sont en hausse, en monnaie locale, parfois fortement.

Suite à une pause dans l'activité économique mondiale en 2015-16, les indicateurs avancés indiquent un raffermissement des activités commerciales dans toutes les grandes économies du monde. Les taux d'intérêt ont commencé à monter au Canada et aux États-Unis. Nous sommes loin d'une période de restriction du crédit, mais il faut s'attendre à ce que les banques centrales permettent des hausses de taux d'intérêt en temps opportun.

LE CYCLE ÉCONOMIQUE

Les économies du Canada, des États-Unis et du Royaume-Uni opèrent maintenant au plein emploi. L'Europe n'y est pas encore, mais l'emploi a déjà commencé à augmenter depuis au moins trois ans. En fait le monde entier s'approche de sa pleine capacité de production. Suivant l'évolution d'un cycle normal il

faut s'attendre à une hausse des salaires et du prix des commodités au cours des prochaines années, pouvant provoquer une accélération de l'inflation et finalement l'adoption de politiques restrictives de la part des banques centrales provoquant une récession.

Il est probable que le cycle économique suivra sa trajectoire traditionnelle, mais la progression de l'inflation devrait être beaucoup plus graduelle que par le passé.

Performances en dollars canadiens

	3 mois	9 mois	3 ans (annualisé)	5 ans (annualisé)
Obligations	-1,8 %	0,4 %	2,4 %	2,2 %
Actions canadiennes	3,7 %	4,4 %	4,5 %	8,0 %
Actions américaines	0,4 %	6,0 %	14,9 %	19,8 %
Actions Europe et Pacifique	1,3 %	11,3 %	8,9 %	13,7 %
Actions Marchés émergents	3,7 %	18,6 %	8,7 %	9,1 %
Fiducies immobilières (REITS)	0,2 %	3,9 %	5,6 %	4,1 %
Dollar canadien/américain	4,0 %	7,7 %	-3,5 %	-4,6 %

SOURCE : BLOOMBERG, 30 SEPTEMBRE 2017

LES SALAIRES

L'économie américaine a été la première à se relever de la grande récession et elle progresse maintenant depuis 8 ans. C'est l'un des plus longs cycles du dernier siècle. Le taux de chômage indique le plein emploi, mais pourtant le salaire moyen des travailleurs ne semble pas augmenter. Est-ce que la relation entre les salaires et le taux d'emploi est brisée? Il semblerait que non, car des études montrent qu'il y a présentement un remplacement massif des 'baby-boomers' par des plus jeunes travailleurs très qualifiés, mais qui gagnent moins que leurs aînés. Le remplacement des gens qui partent à la retraite par des jeunes qui gagnent moins empêche le revenu moyen d'augmenter. Toutefois, on observe des augmentations de salaires pour ceux qui sont déjà employés. Une fois ce remplacement complété les salaires vont se mettre à augmenter, mais la transition ralentira ce processus sur plusieurs années.

LE PRIX DES COMMODITÉS

Les prix mondiaux des commodités suivent un long cycle et celui-ci n'est pas nécessairement synchronisé avec le cycle économique mondial. Le cycle de baisse qui a duré une dizaine d'années s'est probablement terminé l'année dernière et une phase de consolidation qui pourrait durer jusqu'à 20 ans vient de commencer. Ceci implique que les matières premières ne seront pas une cause d'inflation pendant encore bien des années.

L'INFLATION

Le taux d'inflation mondial est inférieur à 2,0 % depuis le début des années 2000. Alors que les analystes ont constamment sous-estimé le taux d'inflation dans les années 1970, ils redoutent depuis 10 ans un retour de l'inflation, mais ceci ne s'est pas encore produit. Presque tous les pays ont connu pendant un an ou deux une baisse anormale de leur taux d'inflation. Les causes de ce phénomène sont multiples et ne sont pas bien comprises. Janet Yellen, la présidente de la Fed américaine avouait récemment qu'elle fait preuve de prudence avant de renverser sa politique monétaire justement parce qu'elle n'est pas certaine de bien cerner le problème.

Le facteur déflationniste principal des prochaines années sera la technologie. Non seulement celle-ci permet-elle de simplifier une foule de processus de production et de commercialisation, mais elle permet une meilleure utilisation du capital existant. L'expression anglaise pour décrire ce phénomène est 'capital deepening'. On peut faire plus avec le même capital, ce qui augmente l'offre de biens et services et maintient de la pression à la baisse sur les prix.

LES TAUX D'INTÉRÊT

Les taux d'intérêt sur les obligations d'une échéance jusqu'à 5 ans ont augmenté récemment, mais les taux à plus long terme n'ont pas beaucoup fluctué, reflétant le fait que les investisseurs doutent que l'inflation va s'accélérer. Nous continuons de prévoir que les taux d'intérêt à 10 ans vont se situer entre 1,5 % et 3,0 % au cours des prochaines années.

LE DOLLAR CANADIEN

Le dollar canadien a monté rapidement pour dépasser 80 cents US récemment. C'est l'une des plus fortes remontées du dollar canadien depuis plusieurs années. Cette réévaluation a été causée par le fait que la hausse des taux d'intérêt à court terme a été plus forte au Canada qu'aux États-Unis récemment.

Le dollar canadien se transige actuellement à son niveau de parité de pouvoir d'achat et on peut s'attendre à plus de stabilité du taux de change au cours des prochains mois à moins que le prix du pétrole n'enregistre une hausse importante.

TABLEAU DE BORD

30 septembre 2017	
Canada	
Dollar canadien vs dollar américain	=
Obligations sociétés	=
Obligations long terme, gouvernement	-
S&P/TSX60	+
REITS	=
États-Unis	
Dollar américain vs euro	=
Obligations long terme, Trésor	-
S&P500	+
Nasdaq	+
Europe	
Euro vs dollar américain	=
MSCI Europe	+
Asie	
Yen vs dollar américain	=
MSCI Japan	+
Marchés émergents	
MSCI Marchés émergents	+

= : neutre + : surpondéré - : sous-pondéré