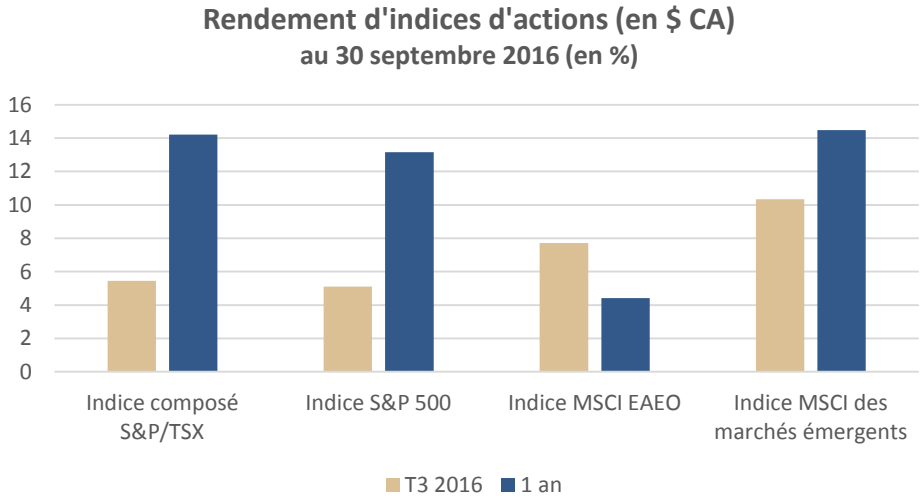
FOYSTON, GORDON & PAYNE INC.

CONSEILLERS EN PLACEMENT

T3 2016 Vue d'ensemble de l'économie mondiale

Aperçu de l'économie

Bon nombre de banques centrales ont continué d'éprouver des difficultés à attiser la croissance économique et à stimuler l'inflation par l'entremise de mesures additionnelles d'assouplissement quantitatif. De même, les programmes de relance budgétaire que de nombreux pays avaient promis ont pris un certain temps avant de produire les effets escomptés. Ces retards sont attribuables à l'incertitude politique accrue, dont les élections imminentes aux États-Unis, l'intensification des spéculations concernant le retrait potentiellement « absolu » du Royaume-Uni de l'Union européenne, la poursuite des activités terroristes et les scandales politiques dans certains pays émergents. Comme la Banque mondiale l'a noté dans une analyse récente : « Les perspectives mondiales sont exposées aux risques marqués de connaître une autre période de croissance terne. » Malgré ces risques en aval, les principaux marchés boursiers du monde se sont fortement redressés au troisième trimestre.



Source : Bloomberg

Inflation et croissance du PIB au 30 juin 2016	Canada	É.-U.	EAEO	MÉ
IPC (sur 12 mois)	1,50 %	1,00 %	0,42 %	3,14 %
PIB réel (sur 12 mois)	0,90 %	1,30 %	1,85 %	3,34 %

Ratios d'évaluation au 30 septembre 2016	S&P/TSX	S&P 500	EAEO	MÉ
C/VC	1,85x	2,85x	1,59x	1,59x
C/B (prévisionnel)	19,3x	17,2x	15,1x	13,9x

Sources : Banque du Canada, Statistique Canada, Bureau of Labor Statistics, Bloomberg, BNY Mellon

1, rue Adelaide est, bureau 2600, Toronto, Ontario M5C 2V9
Téléphone : 416.362.4725 Télécopieur : 416.367.1183 www.foyston.com

Canada

La croissance économique a subi les contrecoups de la chute marquée des prix du pétrole au premier trimestre, suivie des feux de végétation en Alberta au trimestre suivant et de l'expansion économique plutôt terne aux États-Unis. Plus récemment, la croissance du PIB au Canada a montré certains signes d'amélioration, comme en témoignent la hausse d'environ 50 % des prix du pétrole par rapport à leur creux du mois de février et la reprise de ceux de certaines autres marchandises. Bien que le dollar canadien se soit également redressé comparativement à son niveau plancher de février, sa faiblesse actuelle prête main-forte à la performance du secteur des exportations. Certains consommateurs tirent également parti des améliorations apportées à la Prestation fiscale pour enfants, qui est versée chaque mois. Malheureusement, les dépenses d'investissement des entreprises demeurent anémiques, ce qui représente un obstacle important à la croissance du PIB. Bien que les mesures de relance budgétaire prévues soient aptes à contrebalancer une partie des incidences défavorables de cette situation, les retombées de telles dépenses sur l'ensemble de l'économie prendront un certain temps à se faire sentir. Dans ce contexte, il est peu probable que la Banque du Canada emboîte le pas à la Réserve fédérale américaine (la Fed) si cette dernière augmente ses taux d'intérêt à court terme en décembre prochain. Cela dit, le Canada commence à ressentir certaines pressions inflationnistes, ce qui pourrait entraîner une légère augmentation des taux d'intérêt à long terme vers la fin de l'année.

États-Unis

Aux États-Unis, l'économie semble être en voie d'afficher une légère croissance pour le reste de l'année, et ce, après avoir éprouvé des difficultés au cours des six premiers mois. La robustesse du dollar américain, l'anémie des investissements de capitaux et la croissance léthargique de la productivité demeurent les principaux obstacles à une augmentation appréciable du PIB réel. À cela s'ajoutent les perturbations liées aux élections à venir et les risques qu'une majoration du taux des fonds fédéraux intensifie davantage l'incertitude entourant les perspectives d'avenir. La robustesse du marché de l'emploi et la reconstitution des stocks devraient partiellement contrebalancer les incidences négatives d'une telle situation, ce qui devrait se traduire par une croissance de 1,5 % à 2 % du PIB réel.

Europe

La croissance économique et l'inflation demeurent ternes dans les principaux pays de l'Europe. La Banque centrale européenne a continué d'élargir la portée de son programme de mesures d'assouplissement quantitatif, ce qui s'est traduit par des taux d'intérêt négatifs dans certains pays de la région. Les rendements négatifs exercent des pressions financières sur le système bancaire, si bien que les rumeurs foisonnent selon lesquelles la BCE songerait à retirer progressivement ses mesures quantitatives. La complexité grandissante des négociations futures concernant le retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne demeure un facteur impondérable pour les perspectives économiques et boursières.

R.-U.

L'économie du Royaume-Uni a continué de progresser au cours du trimestre, et ce, malgré les craintes du contraire après le vote visant le retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne en juin dernier. La dépréciation de la livre sterling, qui a presque touché un creux en 25 ans, a donné le ton à la croissance des exportations. Par ailleurs, à mesure que le trimestre a progressé, la première ministre, Mme Theresa May, a adopté une position audacieuse à l'égard des négociations futures concernant le Brexit, laissant entendre que les pourparlers avec l'Union européenne, qui s'étaleront sur deux ans, allaient commencer en mars 2017. À la lumière de l'approche de cette dirigeante, le marché a inventé l'expression « Retrait absolu » (traduction libre de « Hard Brexit »), ce qui a davantage ébranlé les marchés.

Japon

Le Japon semble stagner dans un cycle apparemment interminable d'endettement, de déflation et de faible croissance causée par les caractéristiques démographiques. La Banque du Japon a modifié son programme d'assouplissement quantitatif, délaissant l'achat d'un certain nombre d'obligations et d'autres instruments financiers chaque mois en faveur d'une stratégie ciblant un rendement de 0 % sur ses obligations d'État à 10 ans. Or, les marchés doutent de l'efficacité de cette nouvelle approche.

Marchés émergents

Les marchés émergents ont été plus volatils que jamais. La Chine est une fois de plus aux prises avec une surchauffe de son marché immobilier. Pour sa part, le Brésil a confirmé le congédiement de sa présidente de la gauche, Mme Dilma Rousseff, qui a été remplacée par un président plus centriste. Ainsi, la confiance au Brésil s'est améliorée. Dans un contexte de ralentissement économique, l'Afrique du Sud se dirige de plus en plus vers un climat politique incertain, l'ANC (African National Congress), parti au pouvoir, ayant perdu les élections municipales.

La Turquie a subi les contrecoups de l'échec d'un coup d'État, ce qui a donné plus de pouvoir à son président, M. Recep Tayyip Erdogan, résultat qui est de bon augure à court terme, mais négatif à long terme. Par ailleurs, les risques se sont intensifiés aux Philippines, l'arrivée du nouveau président, M. Rodrigo Duterte, ayant causé des remous partout dans le monde avec son approche visant à lutter contre le trafic de stupéfiants et à s'allier avec la Russie et la Chine, plutôt qu'avec les États-Unis.

Obligations

Malgré la faible hausse des rendements à la mi-septembre, ceux-ci ont, de façon générale, chuté partout dans le monde au cours du trimestre. Les banques centrales font toujours obstacle à une hausse plus viable des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt négatifs sévissant à l'étranger ont exercé des pressions importantes sur la stabilité future du système bancaire. Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, la BCE songe à réduire la portée de ses mesures de relance futures.

En Amérique du Nord, les taux d'intérêt sont demeurés positifs, mais les achats étrangers d'obligations canadiennes et américaines ont ralenti puisque ceux effectués en guise de couverture de la devise se traduisent maintenant par un rendement global négatif. Au Canada et aux États-Unis, l'inflation est susceptible d'augmenter à mesure les économies de ces pays montreront des signes de reprise, bien qu'une hausse importante soit peu probable. On s'attend à ce que les taux d'intérêt augmentent légèrement à mesure que le trimestre progressera.

Rendement du marché obligataire canadien		
	Troisième trimestre	**1 an**
Indice obligataire universel TMX	1,2 %	6,3 %
Indice obligataire à court terme TMX	0,5 %	2,0 %
Indice obligataire à long terme TMX	2,4 %	12,6 %
Obligations du gouvernement du Canada	0,6 %	4,1 %
Provinces	1,5 %	8,7 %
Sociétés de catégorie investissement	1,6 %	6,3 %
Sociétés à rendement élevé	5,7 %	10,0 %

Source : FTSE TMX

À moins d'indication contraire, tous les rendements des placements de l'Aperçu de l'économie sont présentés en dollars canadiens.