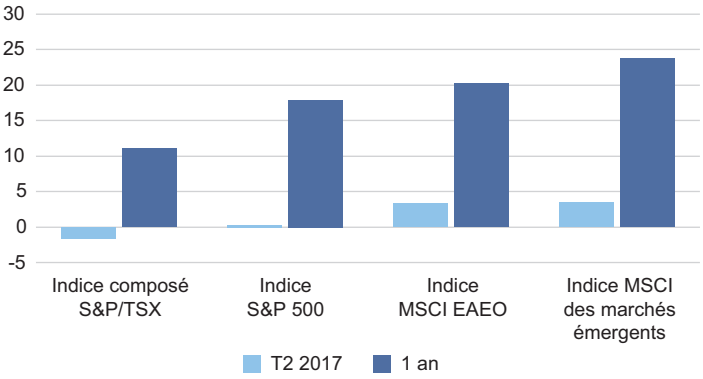
Les principales économies du monde ont poursuivi leur croissance d'une façon assez concertée, bon nombre d'entre elles entamant les stades intermédiaires ou finaux de leur cycle d'affaires respectif. Malgré les conflits persistants à l'échelle mondiale, l'essor du terrorisme et les menaces nucléaires issues de pays tels que la Corée du Nord, les marchés font l'objet d'une volatilité inférieure. Les taux de croissance sont demeurés positifs, bien que leur degré d'intensité ait varié. Cela n'a pas empêché les banques centrales d'emboîter le pas à la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») et d'envisager la majoration de leurs taux d'intérêt à court terme. On s'attendait même à ce que la Banque du Canada (BdC), qui ne prévoyait pas augmenter ses taux avant l'an prochain, se ravise lors de sa réunion de juillet. Son gouverneur, M. Stephen Poloz, a déclaré que les coupures antérieures des taux avaient porté leurs fruits et que la BdC devait envisager toutes les options. Les dirigeants d'autres banques centrales ont abondé dans le même sens, voulant éviter de prendre un retard sur l'inflation, qui s'intensifiera sans doute si la croissance économique continue de s'améliorer. Cette volte-face représente un changement important pour le consensus des pays du G7 à l'égard de la politique monétaire. Plusieurs monétaristes redoutent les conséquences économiques imprévues de ce changement de parcours.

Rendement des indices boursiers (en $ CA) au 30 juin 2017 (en %)



Sources : Valeurs mobilières TD, MSCI

Canada

L'économie canadienne continue de faire preuve de vigueur. Au cours des dix derniers mois, le PIB du pays a enregistré son taux de croissance le plus élevé depuis 2010, la création d'emploi augmentant à son rythme le plus rapide depuis 2012. Même les investissements des entreprises, qui ont longtemps freiné la croissance, montrent des signes d'amélioration. Malgré la récente baisse des prix du pétrole, la stabilisation des provinces tributaires de cette marchandise a aussi joué un rôle important dans la remontée de l'économie du pays. La BdC a attesté de cette vigueur et, vers la fin du trimestre, a commencé à faire allusion à la possibilité d'une hausse des taux dès l'été. Il s'agit là d'un revirement spectaculaire, compte tenu des craintes de longue date de la BdC à l'égard du taux d'inflation bas, de la vigueur du dollar canadien et de l'incertitude planant sur les échanges commerciaux futurs avec les États-Unis en raison de la renégociation de l'ALENA, qui doit débuter en août. Sur une note de prudence, la bulle des prix du logement demeure inquiétante. Au cours de la dernière année, les initiatives des gouvernements et des organismes de réglementation ont visé à stabiliser cette situation. Ces tentatives demeurent en cours.

États-Unis

La croissance lente du PIB américain au premier trimestre a eu pour effet de prolonger la tendance qui persiste depuis trois ans en vertu de laquelle un trimestre léthargique est suivi d'un quart d'année plus vigoureux. Pour le deuxième trimestre de 2017, la reprise prévue de la croissance pourrait être tempérée par le ralentissement des ventes de maisons et d'automobiles. L'administration de M. Trump demeure confrontée à une myriade de problèmes, dont l'inaction sur le plan budgétaire et les accusations d'irrégularités politiques. Cela dit, les facteurs politiques ne l'emportent généralement pas sur les perspectives macroéconomiques. La croissance de l'emploi se poursuit de plus belle, et les investissements des entreprises connaissent leur augmentation la plus rapide en plus de six ans. Le maintien des mesures de resserrement monétaire par la Fed et la renégociation des ententes commerciales pourraient représenter des obstacles pour l'économie.

Europe

Les risques politiques ont continué de s'estomper en Europe, surtout après la victoire convaincante de M. Emmanuel Macron aux élections présidentielles en France. Au cours des derniers mois, les investisseurs étrangers ont recommencé à déverser des capitaux en Europe, encouragés par l'embellie de la conjoncture économique, par la reprise des bénéfices des sociétés, par la hausse des prix immobiliers et, maintenant, par le potentiel de réformes budgétaires et économiques considérables en France. Ce n'est pas pour dire que l'amélioration des perspectives macroéconomiques européennes est exempte de risques. Le président de la Banque centrale européenne, M. Mario Draghi, a ouvertement discuté de la possibilité de mettre un terme aux mesures d'assouplissement quantitatif, ou du moins de les retirer graduellement, et ce, en dépit du fait que la croissance économique de nombreux pays en Europe vient tout juste d'amorcer une trajectoire haussière.

Royaume-Uni

Les élections générales surprises au R.-U. en juin ont soutiré aux Conservateurs leur majorité au parlement. Ce résultat politique imprévu pourrait avoir affaibli la position de négociation du pays concernant le Brexit. Il a certainement exacerbé le sentiment d'incertitude des entreprises et des consommateurs. De plus, la hausse de l'inflation, provoquée par la dépréciation de la devise dans le sillage du vote sur le Brexit de l'an dernier, a eu pour effet de ralentir davantage les dépenses des consommateurs et des entreprises, ce qui s'est traduit par une faible croissance de 0,2 % pour le PIB réel au premier trimestre de l'année. Selon les prévisions de l'OCDE, la croissance économique est appelée à s'affaiblir davantage au Royaume-Uni en 2017 et en 2018 en raison de la volatilité potentielle des négociations sur le Brexit. Ces pourparlers sont appelés à entraîner la diminution des dépenses des entreprises, à continuer de ralentir la migration et à perturber davantage le commerce international. Le gouverneur de

la Banque d'Angleterre, M. Mark Carney, a davantage assombri les perspectives économiques déjà précaires du pays en formulant des déclarations contradictoires concernant la décision de resserrer la politique monétaire ou le moment de le faire. Les risques d'un Brexit brutal pourraient s'être estompés compte tenu de la vigueur de la livre sterling depuis les élections précipitées. Cela dit, celle-ci est considérablement inférieure au niveau qu'elle occupait lors de la tenue du vote sur le Brexit en 2016.

Japon

L'économie japonaise a connu son cinquième trimestre expansionniste de suite, le taux de croissance de son PIB réel s'étant établi à 1 % au premier trimestre de 2017. Cette tendance n'a pas été observée depuis 2006. Après plusieurs années, la déflation est en voie d'être remplacée par de légères hausses de l'inflation (de 0,2 % à 0,3 %) cette année. L'Abenomie semble enfin commencer à produire certains des effets souhaités sur la conjoncture macroéconomique du Japon. La Banque du Japon maintient à près de 0 % le taux de son obligation gouvernementale à 10 ans, ce qui procure une certaine stabilité au yen affaibli, stimule davantage la confiance des investisseurs et permet aux exportations de demeurer vigoureuses. Au cours de la dernière année, certains représentants du gouvernement ont encouragé les syndicats à revendiquer des salaires plus élevés. Compte tenu de la hausse des coûts de la main-d'œuvre, les entreprises investissent davantage dans des biens d'équipement leur permettant d'accroître leur productivité, ce qui rehausse davantage les attentes en matière de croissance économique.

Marchés émergents

Bien que les récents indicateurs économiques aient été inférieurs aux attentes, la croissance a été plus élevée que prévu au sein des principaux marchés émergents pendant le trimestre. La devise de plusieurs pays émergents, comme le Mexique, la Pologne, et même l'Afrique du Sud, qui éprouve des difficultés, s'est appréciée par rapport au dollar américain, ce qui a prêté main-forte aux obligations libellées en devises locales et aux marchés boursiers. La Chine demeure le principal baromètre des perspectives de croissance des marchés émergents. En procédant à un resserrement monétaire, les dirigeants de ce pays tentent de trouver un juste équilibre entre la réduction de l'endettement excessif et le maintien de la stabilité au sein de l'économie. Cette initiative leur donnera du fil à retordre, mais elle sera la principale force motrice des perspectives économiques générales des marchés émergents.

Obligations

Les activités des banques centrales ayant donné lieu à une augmentation des taux d'intérêt à court terme se sont presque exclusivement limitées aux États-Unis ce trimestre, et la Fed n'a pas déçu, augmentant les taux d'intérêt de 25 points de base de plus.

Cela dit, mondialement, d'autres banques centrales ont commencé à signaler que l'ère de taux d'intérêt faibles tirait peut-être à sa fin. La Banque centrale européenne, la Banque d'Angleterre et la BdC ont toutes abondé dans ce sens. Compte tenu de ces perspectives, la viabilité de la récente tendance à l'aplanissement de la courbe de rendement devra être réexaminée en raison de la faiblesse de l'inflation à l'échelle mondiale et, par extension, de la capacité pour les banques centrales d'augmenter davantage les taux d'une façon notable.

Rendement du marché obligataire canadien

	Deuxième trimestre	1 an
Indice obligataire universel FTSE TMX	1,11 %	0,02 %
Indice obligataire à court terme FTSE TMX	-0,42 %	0,20 %
Indice obligataire à long terme FTSE TMX	4,11 %	0,40 %
Obligations du gouvernement fédéral du Canada	0,20 %	-1,92 %
Obligations provinciales	2,12 %	0,02 %
Obligations de sociétés de catégorie investissement	1,02 %	2,59 %
Obligations de sociétés à rendement élevé	1,70 %	14,98 %

Source : FTSE TMX