



RISQUE DE RÉCESSION DANS LES DOUZE PROCHAINS MOIS



PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

- / Les doutes de plus en plus persistants au sujet de la réalisation des **promesses économiques** de Donald Trump.
- / La possibilité que la **croissance économique** déçoive les investisseurs, un élément qui n'est pas encore pris en compte par les marchés.
- / Le fait que le **marché obligataire** n'anticipe pas de très fortes hausses de taux d'intérêt au cours des deux prochaines années.
- / Un resserrement plus prononcé que prévu de la **politique monétaire** de la Fed.
- / Les résultats des **élections** à venir en Allemagne (septembre 2017) et en Italie (mai 2018).
- / Les négociations sur le **Brexit** et leurs effets sur le Royaume-Uni et la zone euro.
- / La décélération du taux de croissance en **Chine** et son impact sur l'économie mondiale.
- / L'incapacité de l'économie à soutenir des **taux d'emprunt** très élevés.

SURVOL RAPIDE DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

La synchronisation des diverses économies de partout dans le monde retient l'attention en cette fin de premier semestre de 2017. Dans ce contexte, les prévisions de croissance du PIB planétaire demeurent encourageantes et le risque de récession reste faible pour les douze prochains mois.

► TAUX DE CHÔMAGE EN FORT REcul

Le taux de chômage a reculé considérablement dans la majorité des pays industrialisés. À titre d'exemple, aux États-Unis, cette donnée importante a enregistré son plus bas niveau depuis 16 ans. Cette situation n'a toutefois pas entraîné d'augmentation des salaires, en raison notamment de la baisse du taux de participation au marché du travail et de l'innovation technologique.

► POURSUITE DE LA NORMALISATION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

La Réserve fédérale américaine (Fed) a continué de normaliser sa politique monétaire en retirant progressivement les stimuli mis en place au fil des ans, bien que plusieurs investisseurs estiment que les perspectives modestes d'inflation ne justifient pas une telle stratégie. L'évolution de la courbe des taux des obligations du Trésor à échéance de 10 ans et leur niveau indiquent que l'économie américaine a de la difficulté à reprendre de la vitesse, au moment même où les doutes sur la concrétisation des réformes fiscales de l'administration Trump se multiplient. L'incertitude ainsi générée paralyse les investissements des entreprises et limite le potentiel de croissance de l'économie des États-Unis.

► CROISSANCE ÉCONOMIQUE SURPRENANTE AU CANADA

Les statistiques économiques canadiennes ont surpris au premier semestre, le taux de croissance du PIB s'étant classé parmi les meilleurs des pays membres du G7. Par conséquent, la Banque du Canada a récemment déclaré que la réduction des taux de 2015 semblait avoir fait son travail. Il n'en fallait pas plus pour que

les analystes anticipent le début du resserrement de la politique monétaire, la première hausse de 25 points de base ayant eu lieu le 12 juillet. Le réajustement du taux directeur se fera toutefois de façon graduelle et son rythme tiendra compte de l'évolution du marché immobilier, de la renégociation de l'accord de libre-échange nord-américain (ALENA) et de l'évolution du prix du pétrole. ▀

5 AUTRES FAITS MARQUANTS DU 1^{er} SEMESTRE DE 2017

- / Le **taux d'inflation** est demeuré en deçà des attentes et les anticipations à cet égard ont été révisées à la baisse, ce qui a eu un impact sur la courbe et le niveau des taux d'intérêt.
- / En **France**, l'élection sans ambiguïté du centriste Emmanuel Macron a rassuré les marchés et réduit les risques liés à la montée des mouvements populistes et eurosceptiques.
- / Le **Royaume-Uni** a engagé officiellement sa procédure de sortie de l'Union européenne et le gouvernement fera face à des négociations difficiles, sa position s'étant affaiblie à la suite des élections générales qui lui ont fait perdre la majorité au Parlement britannique.
- / Aux **États-Unis**, la Fed s'apprête à entamer une réduction progressive de son bilan, ce qui pourrait entraîner, entre autres, une hausse des taux d'intérêt ainsi qu'un accroissement de la volatilité et des écarts de crédit.
- / Pour la première fois depuis 30 ans, l'agence de notation Moody's a abaissé en mai la cote de crédit de la **Chine** et les investisseurs pourraient y voir une opportunité supplémentaire de croissance future.

ZOOM SEMESTRIEL

UN BILAN MITIGÉ POUR LES 161 PREMIERS JOURS DU PRÉSIDENT TRUMP AU POUVOIR

L'effet Trump a continué de se faire sentir sur l'économie et les marchés financiers durant le premier trimestre, mais un certain essoufflement a été observé par la suite. La Bourse américaine a moins bien fait en juin et quelques indicateurs récents inférieurs aux attentes pourraient faire en sorte que le produit intérieur brut (PIB) des États-Unis soit encore ralenti, comme ce fut le cas lors des trois premiers mois de 2017.

Pour expliquer la situation, la plupart des analystes pointent du doigt le nouveau président américain, et plus précisément le fait qu'il n'ait pas réussi à répondre aux anticipations des marchés. Jusqu'ici, après 161 jours au pouvoir, l'administration Trump affiche un bilan plutôt mitigé et l'absence de consensus au sein du cabinet ainsi que les décisions controversées qui sont prises génèrent de la confusion, de l'incertitude et de la volatilité.

Voici **quelques-uns des écueils** qui se sont dressés au cours du premier semestre sur la route du chef de la Maison-Blanche et qui affaiblissent sa position, tout en faisant douter de sa capacité à réaliser son programme économique.

- / Incapacité à mettre en place les **mesures procroissance** qui ont contribué à le faire élire et qui suscitaient l'optimisme des entreprises et des investisseurs (baisses d'impôt, dépenses massives en infrastructures et autres).
- / Difficultés entourant l'implantation de la réforme du **système de santé**.
- / Suspension de deux moutures du **décret migratoire** interdisant l'entrée au pays des ressortissants de six pays musulmans et acceptation d'une version partielle.
- / Accusations de **tentative d'obstruction** à la justice dans le cadre de l'enquête sur son ex-conseiller à la sécurité nationale et confusion dans les événements ayant mené au congédiement du directeur du FBI.
- / Approbation de divers **projets de pipelines** controversés.
- / Augmentation des **dépenses au ministère de la Défense**, au détriment de celles en recherche médicale et en environnement. ■

LES ÉTATS-UNIS S'ORIENTENT-ILS VERS UN REPLI SUR EUX-MÊMES?

Alors que les États-Unis ont toujours été reconnus comme un leader mondial sur lequel de nombreux pays pouvaient compter, aussi bien politiquement que commercialement, il semble clair que le président Trump souhaite remettre en question cette volonté de rayonner à l'échelle de la planète.

S'appuyant sur des slogans tels que *Make America Great Again!* et *America First!*, il est passé à l'action en privilégiant :

- / des décisions axées avant tout sur le **bien-être des travailleurs américains** et de leurs familles;
- / un retrait du **Partenariat transpacifique** et de l'**Accord de Paris** sur les changements climatiques;
- / la renégociation de l'**ALENA**;
- / l'instauration éventuelle d'une **taxe frontalière** visant à inciter les entreprises à relocaliser leurs activités de production manufacturière sur le territoire américain;
- / l'imposition de **droits compensatoires** sur le bois d'œuvre canadien allant dans certains cas jusqu'à 30 %;
- / la construction éventuelle d'un **mur entre les États-Unis et le Mexique**.

Il faudra suivre de près les prochaines décisions du leader américain pour voir si sa volonté de défendre en priorité les intérêts du peuple américain nuira aux relations que les États-Unis ont établies avec des pays qui sont devenus, au fil des ans, des partenaires importants.



RENDEMENT DES MARCHÉS : VUE D'ENSEMBLE

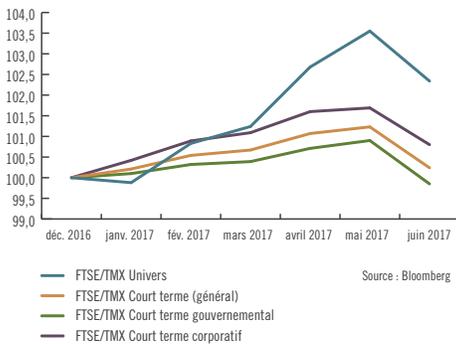
Malgré l'incertitude ambiante, les actions et les obligations ont démontré une fois de plus leur fort degré de résilience durant la période s'étendant du 1^{er} janvier au 30 juin 2017.

/ Titres à revenu fixe

Profitant d'une tendance baissière imprévue des taux, les **titres obligataires ont connu une performance intéressante dans l'ensemble**, l'indice S&P FTSE TMX Univers ayant progressé au-delà des attentes. Les obligations corporatives sont celles qui ont le plus contribué au rendement de cette classe d'actif.

Parmi les facteurs qui expliquent l'étonnante diminution des taux obligataires, mentionnons la réduction des anticipations d'inflation découlant notamment des difficultés de l'administration Trump à instaurer ses mesures procroissance et de la publication de statistiques économiques décevantes aux États-Unis. La courbe des taux s'est par ailleurs aplanie durant le semestre et les taux de long terme n'escomptent pas une accélération de la croissance économique.

PROGRESSION DES MARCHÉS OBLIGATAIRES du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017



Les conditions actuelles nous incitent à faire preuve de prudence en ce qui a trait aux obligations détenues dans nos portefeuilles. Nous entendons aussi favoriser une bonne diversification géographique afin de pallier aux taux nominaux très faibles en vigueur dans les pays industrialisés. La direction des taux a connu un virage vers la fin du semestre, en lien avec les indications des banques centrales. Il est de plus en plus clair que les mesures d'urgence mise en place depuis 2008 seront graduellement retirées.

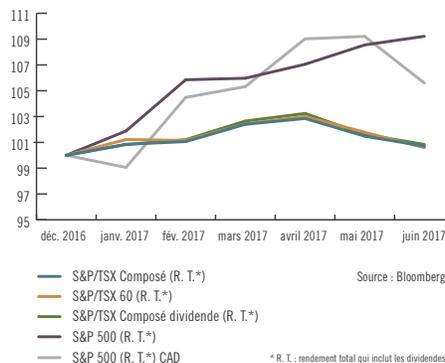
/ Actions canadiennes

La Bourse canadienne a enregistré un **faible rendement durant le semestre**, et ce, malgré une croissance économique appréciable et le fait que les entreprises du pays aient déclaré des bénéfices par action de plus de 30 % au premier trimestre. Face à la baisse du prix du pétrole, la surévaluation du secteur immobilier et la renégociation de l'ALENA, les investisseurs ont semblé démontrer peu d'intérêt envers les titres boursiers du Canada.



Nous croyons que le marché canadien pourrait rebondir d'ici la fin de 2017, mais les perspectives à plus long terme sont plus incertaines, en raison de sa concentration élevée dans les secteurs du pétrole et des banques, dont la croissance sera plus contraignante. À la lumière de ces observations, nous prévoyons continuer à suivre une stratégie plutôt défensive du côté des actions canadiennes, en mettant l'accent sur les titres plus liquides et ceux de sociétés de grande capitalisation ayant des caractéristiques de croissance soutenue et présentant un solide bilan financier.

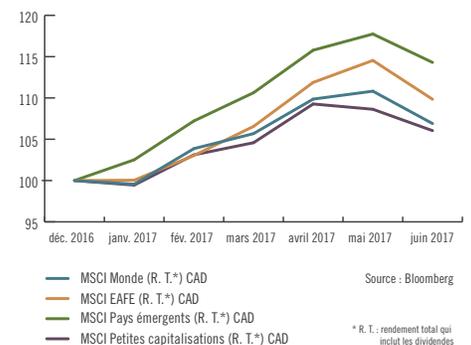
PROGRESSION DES ACTIONS CANADIENNES ET AMÉRICAINES du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017



/ Actions globales (incluant les actions américaines)

Les actions mondiales ont affiché les **meilleurs résultats pour la période**, particulièrement celles des pays d'Europe et émergents. Propulsée par le secteur des technologies, la Bourse des États-Unis a dégagé un rendement élevé, malgré l'opinion des investisseurs à l'effet que les titres américains sont dispendieux.

PROGRESSION DES ACTIONS MONDIALES du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017

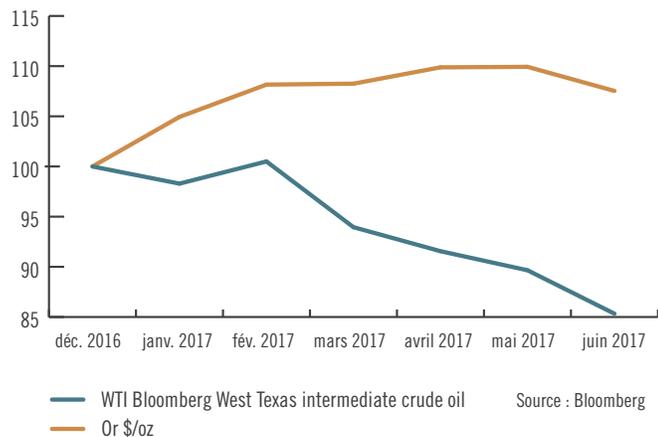


Selon nous, il ne faut cependant pas négliger Wall Street, en raison des baisses d'impôt qui viendront éventuellement et qui devraient stimuler la croissance économique de nos voisins du sud. Nous sommes également d'avis que les titres européens recèlent de très bonnes occasions, compte tenu des profits annoncés et du contexte politique en zone euro qui devient moins risqué.

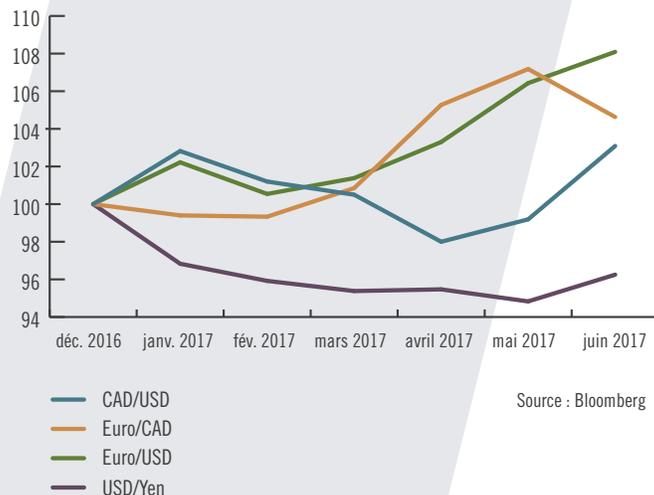
Des titres boursiers de différentes régions du monde se retrouvent présentement dans nos portefeuilles, ce qui nous permet de compter sur une excellente diversification. Nous prévoyons continuer de profiter de l'engouement pour les actions étrangères aussi longtemps que les opportunités seront au rendez-vous. ■

AUTRES DONNÉES DES MARCHÉS

PROGRESSION DU PÉTROLE ET DE L'OR
du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017



PROGRESSION DES PRINCIPALES DEVICES
du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017



LE PREMIER SEMESTRE DE 2017 EN CHIFFRES!

	NIVEAU ACTUEL	VARIATION		
	30 juin 2017	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	Annuel cumulatif
Taux d'intérêt				
CAD 10 ans	1,76	-0,10	0,14	0,04
USD 10 ans	2,31	-0,06	-0,08	-0,14
Devises				
CAD -> USD	0,77	-0,02 %	2,69 %	2,67 %
EUR -> USD	1,14	1,90 %	6,54 %	8,57 %
Denrées				
WTI pétrole	46,04	-5,81 %	-9,01 %	-14,30 %
OR	1 241,55	8,43 %	-0,62 %	7,75 %

INDICES BOURSIERS

Amérique du Nord (CAD)				
S&P/TSX (R. T.*)	15 182	1,70 %	-2,35 %	-0,69 %
S&P 500 (R. T.*)	2 423	5,53 %	2,57 %	8,24 %
International (CAD)				
MSCI Monde (R. T.*)	5 360	6,37 %	4,03 %	10,65 %
MSCI Europe (R. T.*)	6 260	7,44 %	7,36 %	15,35 %
MSCI AC Asie/Pacifique (R. T.*)	316	8,87 %	2,93 %	12,06 %
NIKKEI Japon	20 033	-1,07 %	5,94 %	4,81 %
MSCI Marchés émergents (R. T.*)	450	11,40 %	6,27 %	18,38 %
Obligataire				
FTSE/TMX Univers	1 035	1,28 %	1,11 %	2,40 %

Source : Bloomberg

* R. T. : rendement total qui inclut les dividendes

Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la Financière des professionnels. Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois, nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne devraient en aucun cas être considérées comme une recommandation. Veuillez consulter votre conseiller.

Financière des professionnels inc. détient la propriété exclusive de Financière des professionnels – Fonds d'investissement inc. et de Financière des professionnels – Gestion privée inc. Financière des professionnels – Fonds d'investissement inc. est un gestionnaire de portefeuille et un gestionnaire de fonds d'investissement, qui gère les fonds de sa famille de fonds et offre des services-conseils en planification financière. Financière des professionnels – Gestion privée inc. est un courtier en placement, membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE), qui offre des services de gestion de portefeuille.

DU NOUVEAU DANS NOS PORTEFEUILLES!

PORTEFEUILLE FDP ACTIONS CANADIENNES DIVIDENDE

Deux nouveaux gestionnaires externes participent maintenant à la gestion de ce portefeuille :



Gestion de placements Lincluden Itée
25 % du portefeuille

Gestion d'actifs Manuvie

Gestion d'actifs Manuvie Itée
25 % du portefeuille

Depuis le 26 juin 2017, ces gestionnaires épaulent l'équipe interne de la Financière afin de structurer un portefeuille encore plus diversifié, capable de bien se comporter dans des environnements difficiles.