

Les inquiétudes grandissantes liées à l'épidémie affaiblissent les actions

Commentaire mensuel sur les marchés

Janvier 2020

SEI Nouvelle réalité.
Nouvelles idées.^{MD}

- Les actions canadiennes et américaines ont grimpé jusqu'à la mi-janvier avant de faire l'objet de ventes massives pour terminer le mois essentiellement à plat en raison des inquiétudes liées au coronavirus.
- Les États-Unis et la Chine ont formalisé la première étape de l'accord commercial qui a offert un allègement commercial à la Chine en échange de son engagement d'acheter pour 200 milliards de dollars de produits américains, de mettre fin à sa pratique consistant à forcer le transfert de technologie et de continuer à ouvrir son secteur des services financiers aux investisseurs étrangers.
- Nous continuons de privilégier l'investissement stratégique (à long terme) plutôt que la prise de décision tactique (à court terme), car il est impossible de déterminer avec précision comment les investisseurs pourraient réagir aux changements macroéconomiques.

Contexte économique

Partout dans le monde, les marchés boursiers ont été marqués par une accélération de la volatilité pendant le mois, en raison des inquiétudes grandissantes à propos du coronavirus : une souche mortelle est apparue à Wuhan, en Chine, et a commencé à se propager à un rythme plus rapide au cours du mois. Le nombre de cas confirmés en Chine continentale est passé de 45 à plus de 11 000 au cours des deux dernières semaines de janvier, ce qui a poussé le gouvernement chinois à mettre en quarantaine des millions de citoyens à Wuhan. L'épidémie s'est propagée à d'autres pays. La Mongolie et la Russie ont fermé leurs frontières avec la Chine et d'autres pays ont érigé des barrières de transport et de quarantaine pour le commerce et les déplacements en provenance de la Chine. Au-delà de la menace pour la santé publique, l'épidémie et les mesures d'endiguement qui en ont résulté ont suscité des inquiétudes quant au ralentissement possible de l'activité économique, alors même que la Chine était aux prises avec un ralentissement économique.

Dans ce contexte, les actions américaines ont grimpé jusqu'à la mi-janvier avant de faire l'objet de ventes massives pour terminer le mois essentiellement à plat en raison des inquiétudes liées au coronavirus. Les actions britanniques et européennes ont évolué dans une fourchette étroite pendant une grande partie du mois de janvier — avançant ou reculant à peine — avant de s'affaiblir vers la fin de la période. Les actions asiatiques ont suivi une trajectoire semblable à celle des actions britanniques et européennes : les actions chinoises ont fortement chuté en raison de la proximité de l'épidémie et de la possibilité de retombées plus importantes, les actions de Hong Kong ont aussi reculé, mais dans une moindre mesure, et les actions japonaises ont en général résisté à un impact sévère.

Les prix de l'énergie ont reculé pendant une grande partie du mois de janvier, les baisses s'accroissant vers la fin du mois, en raison du ralentissement probable de l'activité économique lié aux quarantaines, aux perturbations des transports et aux fermetures des frontières nationales mises en place dans le cadre des efforts d'endiguement de l'épidémie.

En janvier, les taux des obligations gouvernementales ont baissé aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la zone euro pour presque toutes les échéances ; la baisse des rendements de ces actifs refuges s'est accélérée à la fin du mois (les rendements obligataires reculent lorsque leurs prix augmentent). La courbe de rendement du Trésor américain — qui s'est presque normalisée (c'est-à-dire qu'elle est revenue à une pente positive à la hausse) à la fin de 2019 après s'être inversée à divers degrés depuis décembre 2018 — s'est inversée de nouveau pour la plupart des échéances à la fin de janvier.

À la mi-janvier, la Chine et les États-Unis ont formalisé la première étape de l'accord commercial qui a offert à la Chine un allègement tarifaire (par la réduction des droits de douane existants et le report des droits de douane supplémentaires prévus). En échange, la Chine s'est engagée à acheter pour 200 milliards de dollars de produits américains sur une période de deux ans, à mettre fin à sa pratique de longue date consistant à forcer le transfert de propriété intellectuelle et de technologie à des sociétés chinoises en échange de l'accès au marché chinois, et à continuer d'ouvrir son secteur des services financiers aux investisseurs étrangers.

L'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) a été approuvé par le Congrès et ratifié par le président Donald Trump à la fin de janvier, remplaçant officiellement l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA). Au début de janvier, le

président Trump et le président français Emmanuel Macron ont réussi à repousser les menaces de droits de douane en raison des plans de la France pour une taxe numérique qui aurait ciblé les entreprises technologiques multinationales américaines. La perspective d'une taxe numérique a refait surface dans d'autres pays, y compris au Royaume-Uni, en Italie, en Autriche et en Turquie, ce qui a suscité de nouvelles menaces de tarifs de représailles de la part du secrétaire du Trésor Steven Mnuchin. Sajid Javid, le chancelier de l'Échiquier britannique, a déçu le secrétaire Mnuchin, son homologue américain, en expliquant lors d'une entrevue conjointe à la fin janvier lors du Forum économique mondial que le Royaume-Uni donnerait la priorité aux négociations commerciales avec l'UE plutôt qu'à un accord avec les États-Unis.

Le procès pour la destitution du président Trump s'est tenu au Sénat américain pendant la seconde moitié du mois de janvier. Son acquittement éventuel sans conséquences formelles semblait presque universellement attendu — même si les médias américains ont fait état de récits corroborants de première main les actions du président Trump au cœur des articles de mise en accusation. Par une faible majorité, le Sénat a empêché ses personnes de témoigner sous serment (entre autres, l'ancien conseiller à la sécurité nationale John Bolton, dont les descriptions ont été rendues publiques en raison de fuites de son manuscrit de livre encore inédit).

Le Royaume-Uni s'est officiellement retiré de l'UE à la fin du mois après que l'accord Brexit du Parti conservateur a été adopté le 23 janvier. Le Parlement européen a ratifié l'accord le 29 janvier, ouvrant ainsi la voie à la scission. Les deux parties continueront de négocier les modalités de leur relation future pendant la période de transition qui durera jusqu'à la fin de 2020. La plupart des règles qui régissent les échanges et les déplacements entre le Royaume-Uni et l'UE resteront en vigueur entre-temps, mais le Royaume-Uni a renoncé à sa participation au processus de prise de décisions de l'UE pendant la transition. Si un accord n'est pas conclu d'ici la fin de l'année, leurs conditions commerciales reviendront au système fondé sur des règles dictées par l'Organisation mondiale du commerce (OMC), ce qui entraînera une augmentation des droits de douane des deux côtés et un ralentissement du commerce transfrontalier.

Les risques géopolitiques se sont considérablement accrus au début de l'année lorsque l'administration Trump a assassiné Qasem Soleimani, un général iranien de haut rang, à Bagdad le 3 janvier. Le 8 janvier, l'armée iranienne a lancé des missiles sur deux bases militaires américaines en Irak, causant plus de 50 traumatismes crâniens chez des militaires américains. Elle a ensuite abattu accidentellement un avion commercial de la compagnie Ukrainian International Airlines, pris pour un avion militaire américain, tuant tous les 176 passagers.

Banques centrales

- La Banque du Canada a gardé son taux directeur inchangé à 1,75 % après sa rencontre du 22 janvier. La Banque du Canada a constaté que la croissance économique mondiale a semblé atteindre un plancher, avec la première étape de l'entente commerciale entre les États-Unis et la Chine et l'ACEUM représentant des développements positifs. Ces positifs ont partiellement été compensés par une incertitude accrue causée par la hausse des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. La prochaine rencontre prévue est le 4 mars.
- Le Federal Open Market Committee (FOMC) n'a apporté aucun changement au taux des fonds lors de sa rencontre de la fin du mois. Toutefois, il a exposé en détail les multiples étapes pour conserver des réserves suffisantes et garder les taux de référence en ligne avec leurs cibles, y compris l'achat continu de bons du Trésor au moins jusqu'au deuxième trimestre de 2020, l'offre continue d'ententes de rachat (repo) au moins jusqu'en avril 2020 et le réinvestissement continu du produit principal des avoirs du bilan de la Réserve fédérale.
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre a gardé le taux bancaire inchangé à 0,75 % après sa rencontre de la fin de janvier. Il s'agissait de la dernière réunion du Comité de politique monétaire pour le gouverneur Mark Carney, qui confiera son rôle à Andrew Bailey avant la prochaine rencontre en mars.
- La Banque centrale européenne (BCE) n'a pas modifié la trajectoire de sa politique monétaire actuelle après sa rencontre de janvier. Comme prévu, le conseil des gouverneurs de la banque centrale a également approuvé une proposition de révision de la politique monétaire qui examinera, entre autres, la façon dont la BCE mesure les objectifs d'inflation et si elle peut contribuer à lutter contre le changement climatique.
- La Banque du Japon a maintenu son orientation de politique monétaire accommodante après sa rencontre de janvier, tout en révisant à la hausse ses prévisions de croissance économique et en réduisant légèrement les attentes en matière d'inflation.

- Au début de février, la Banque populaire de Chine a réduit les taux des prises en pension à court terme et a introduit plus de 170 milliards de dollars de nouvelles liquidités dans les marchés monétaires par le biais de prises en pension pour aider à compenser les pressions financières accrues créées par l'épidémie de coronavirus.

Données économiques

- Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par la variation de l'Indice des prix à la consommation [IPC]) a augmenté de 0,4 % en décembre, tandis que les prix ont grimpé de 2,2 % au cours des 12 derniers mois. Les prix de l'essence et du carburant ont été élevés. Les prix à la production ont aussi enregistré une hausse — l'indice des prix des produits industriels (IPPI) a augmenté de 0,1 % en décembre, tandis que l'indice des prix des matières brutes (IPMB) a connu une hausse de 2,8 %. Au cours des 12 derniers mois, l'IPPI a enregistré une hausse de seulement 0,3 %, tandis que l'IPMB a progressé de 7,9 %. Les gains des prix à la production étaient en grande partie liés à l'augmentation des prix de l'énergie brute. Après un pic en novembre, le taux de chômage a maintenu sa tendance à la baisse, reculant de 0,1 % pour atteindre 5,5 %. Les gains d'emploi de janvier ont tous été réalisés dans le travail à temps plein et le taux de chômage s'est de nouveau rapproché de ses plus bas niveaux historiques.
- De nombreux rapports ont montré que les conditions manufacturières aux États-Unis étaient en territoire de croissance en janvier, après des indications selon lesquelles l'activité s'est contractée jusqu'à la fin de 2019. La croissance du secteur des services a également augmenté, selon un rapport préliminaire. L'économie américaine a connu un taux de croissance annualisé de 2,1 % au cours du quatrième trimestre de 2019 et de 2,3 % pour l'ensemble de l'année, son taux de croissance pour une année civile le plus faible en trois ans.
- La contraction du secteur manufacturier du Royaume-Uni a semblé prendre une pause en janvier, tandis qu'un rapport préliminaire a montré que l'activité du secteur des services s'est accélérée pour atteindre des niveaux plus sains, alors qu'elle était au point mort. Le taux de chômage des demandeurs d'emploi au Royaume-Uni est passé de 3,4 % le mois précédent à 3,5 % en décembre. Le taux de chômage moyen au Royaume-Uni pour la période de septembre à novembre s'est maintenu à 3,8 % par rapport à la période précédente, tandis que la croissance moyenne des salaires sur douze mois est passée de 3,5 % à 3,4 %.
- L'activité manufacturière de la zone euro a moins diminué en janvier qu'au cours du mois précédent. La croissance dans le secteur des services a toutefois ralenti. Le taux de chômage de l'UE est passé de 7,5 % en novembre à 7,4 % en décembre. Un premier rapport sur l'activité économique globale a montré que la zone euro n'a augmenté que de 0,1 % au quatrième trimestre de 2019 et de 1,0 % en glissement annuel, en baisse depuis 0,3 % et 1,2 %, respectivement, au troisième trimestre.

Répercussions sur les marchés (en dollars canadiens)

Les actions canadiennes ont été mitigées au début de l'année. Les grandes sociétés ont enregistré de bons résultats, tandis que les petites sociétés — qui incluent une plus grande concentration dans les secteurs de l'énergie et de matières durement touchés par les préoccupations liées au coronavirus — ont reculé. Les marchés asiatiques, particulièrement ceux de la Chine et d'autres marchés émergents, ont perdu du terrain en raison de craintes que le coronavirus limiterait la croissance future. Entre-temps, les actions américaines ont conservé leur position de chef de file, les sociétés de technologie et liées à la technologie ayant continué de bien performer.

Les marchés des titres à revenu fixe ont affiché des gains solides, en raison du recul des rendements (les prix et les rendements évoluent en sens inverse), les investisseurs préférant la sécurité relative des obligations. Les obligations à rendement réel ont en général des profils de durée longue — et sont donc plus sensibles aux variations des rendements — et les taux d'intérêt ont enregistré les meilleurs résultats. Les obligations gouvernementales ont surpassé les titres de créance des sociétés. Les obligations à rendement élevé américaines sont restées essentiellement stables lorsque couvertes contre le risque de change.

Données indicielles (janvier 2020)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 1,74 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de 2,91 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a connu une hausse de 1,95 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a grimpé de 0,86 %.

- L'indice ICE BofA Merrill Lynch US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit -0,01 % (couvert contre le risque de change) et 1,99 % (non couvert).
- L'indice de la volatilité de la bourse d'options de Chicago, une mesure de la volatilité implicite de l'indice S&P 500 aussi connue sous le nom d'« indice de la peur », a nettement augmenté, passant de 13,78 à 18,84 pendant le mois.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont passés de 61,06 \$US le dernier jour de décembre à 51,56 \$ US à la fin de janvier. Les interdictions de déplacements provenance ou à destination de la Chine, ainsi que les craintes d'un ralentissement de la croissance en raison de l'épidémie de coronavirus, ont fortement fait pression sur les prix du pétrole brut.
- Le huard s'est affaibli contre le dollar américain; il a terminé le mois à 1,32 \$ CA par \$ US. Le dollar américain s'est légèrement raffermi contre l'euro et la livre sterling, mais est resté essentiellement inchangé contre le yen. Il a terminé le mois à 1,32 \$ US contre la livre sterling, à 1,11 \$ US contre l'euro et à 108,39 yens.

Société de placements SEI Canada, filiale en propriété exclusive des SEI Investments Company, est le gérant des Fonds SEI au Canada.

Les informations fournies le sont à titre d'information générale et à titre éducatif uniquement et ne constituent pas un avis juridique, fiscal, comptable, un conseil financier ou de placement à propos des Fonds ou de tout titre en particulier, ni une opinion à l'égard de la pertinence d'un placement. Les informations ne devraient pas non plus être interprétées comme une recommandation quant à l'achat ou à la vente d'un titre, d'un produit dérivé ou d'un contrat à terme. Il n'est pas recommandé d'agir en fonction de l'information contenue dans ce document, à moins d'obtenir expressément un avis juridique, fiscal, comptable et financier auprès d'un professionnel en placement. Le présent document est une évaluation de la situation des marchés à un moment précis et ne constitue pas une prévision d'événements à venir ou une garantie de rendements futurs. Il n'est pas garanti qu'à la date de parution du présent document les titres mentionnés étaient ou non détenus par les Fonds SEI.

Le présent document pourrait contenir des « informations prospectives » (« IP ») telles que définies par les lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables. Les IP sont des déclarations se rapportant à des événements, des conditions ou des résultats probables et reposent sur des hypothèses au sujet de conditions économiques et de plan d'action futurs. Les IP sont exposées à divers risques, incertitudes et autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement des attentes explicites ou implicites associées au présent document. Les IP reflètent les attentes actuelles en ce qui concerne les événements actuels et ne sont pas une garantie de rendements futurs. Les IP figurant dans le présent document ou mentionnées à titre de référence sont fournies dans l'unique but de communiquer des attentes actuelles et pourraient ne pas être appropriée dans d'autres circonstances.

Bien que les sources externes sur lesquelles se fondent certaines informations fournies sont jugées fiables, SEI ne garantit ni leur fiabilité ni leur intégralité et ces dernières peuvent être incomplètes ou changer sans préavis.

L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La diversification peut ne pas offrir de protection contre le risque lié au marché. Par ailleurs, d'autres titres non mentionnés peuvent comporter des risques particuliers. En plus des risques habituels associés à l'investissement, les placements internationaux peuvent comporter des risques de pertes en capital découlant de fluctuations défavorables de la valeur des devises, de divergences dans les principes comptables généralement reconnus ou de l'instabilité politique ou économique dans d'autres pays. Les marchés émergents présentent des risques accrus découlant des mêmes facteurs, en plus de ceux associés à leur faible taille et à leur faible liquidité. Les obligations et les fonds obligataires perdent pour leur part de la valeur quand les taux d'intérêt montent.

Les rendements indiciaires sont présentés à des fins illustratives uniquement et ne représentent pas des rendements réels d'un Fonds SEI. Les rendements indiciaires ne reflètent pas les frais de gestion, les coûts de transaction et autres charges. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'y investir directement.

Les opérations sur fonds communs de placement peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi, des frais de gestion et d'autres types de frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis; leur valeur fluctue fréquemment et leurs rendements antérieurs peuvent ne pas se répéter.