

# Alliances mises à l'épreuve en raison des tensions commerciales

## Commentaire mensuel sur les marchés

Mai 2018

SEI Nouvelle réalité.  
Nouvelles idées.<sup>MD</sup>

- L'administration Trump a cité des préoccupations de sécurité nationale lorsqu'elle a imposé des tarifs sur l'acier et l'aluminium à l'Union européenne (UE), au Canada et au Mexique à la fin mai. Le tout s'est produit après l'expiration d'une période d'exemption de deux mois qui avait été accordée à ces principaux partenaires commerciaux, traditionnellement des alliés des États-Unis.
- Les marchés canadiens ont enregistré une bonne performance, tandis que les marchés étrangers (à l'exception notable des États-Unis) ont en général enregistré des rendements décevants.
- L'expansion mondiale synchronisée se poursuit. Les bénéfices ont continué d'enregistrer une forte croissance partout dans le monde.

---

### Contexte économique

L'administration Trump a cité des préoccupations de sécurité nationale lorsqu'elle a imposé des tarifs sur l'acier et l'aluminium à l'Union européenne (UE), au Canada et au Mexique à la fin mai. Le tout s'est produit après l'expiration d'une période d'exemption de deux mois qui avait été accordée à ces principaux partenaires commerciaux, traditionnellement des alliés des États-Unis. Tous les trois ont répondu avec des réprimandes et des mesures de représailles sous forme de tarifs sur les biens américains; de plus, l'UE a présenté une demande formelle à l'Organisation mondiale du commerce. Le gouvernement chinois a semblé prendre du recul relativement à l'assurance qu'il garantirait une augmentation des achats de produits américains dans le cadre de négociations pour réduire le déséquilibre commercial avec les États-Unis en raison des plans proposés par l'administration Trump de frapper la Chine de tarifs particuliers.

L'assermentation du premier ministre italien Giuseppe Conte, un joueur relativement peu expérimenté en politique – a signalé la viabilité continue de la coalition eurospectique, formée de deux partis populistes qui ont remporté les élections au pays en mars. Les marchés financiers ont été secoués en mai par les implications anti-européennes du nouveau gouvernement italien qui prend forme, puis de nouveau lors du rejet du premier choix de la coalition pour le ministre de l'Économie qui a semblé préparer le terrain pour une nouvelle ronde d'élections et les délais qui y sont associés. Le gouvernement espagnol a aussi subi des changements, car le premier ministre de centre droit Mariano Rajoy a subi un vote de défiance et a été remplacé par le leader socialiste Pedro Sanchez au début de juin.

Une proposition Brexit par les négociateurs de l'Union européenne pour que l'Irlande du Nord ait un statut conjoint avec l'Union européenne et le Royaume-Uni a été présentée afin de tenter d'éviter une frontière « dure », mais n'a pas semblé obtenir un grand soutien. Les pressions se sont intensifiées sur le Parti travailliste pour la tenue d'un deuxième référendum lorsque l'entente Brexit sera finalisée, dans l'attente que la campagne favorable au maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne obtienne un meilleur résultat lorsque des détails concrets seront disponibles.

Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a atteint un sommet des sept dernières années en mai avant de redescendre quelque peu à la fin du mois. Les prix du pétrole brut West Texas Intermediate (WTI) ont grimpé jusqu'à leur niveau le plus élevé depuis la fin de 2014, tandis que les États-Unis se sont retirés d'un accord de désarmement nucléaire multilatéral avec l'Iran et ont réimposé des sanctions économiques; les prix ont finalement nettement reculé en raison de la possibilité de la conclusion d'une entente par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et la Russie pour augmenter la production. L'écart entre les prix du pétrole brut de référence Brent et du WTI s'est le plus agrandi depuis le début de 2015. Les actions américaines se sont largement démarquées parmi les marchés développés, car elles ont terminé le mois de mai en territoire positif. L'Europe a été considérablement négative, tandis que le Royaume-Uni a aussi enregistré une baisse. Les actions des marchés émergents ont connu des rendements encore pires, particulièrement en Amérique latine. Le fossé entre les États-Unis et le reste du monde s'est aussi étendu à l'univers du revenu fixe.

La Banque du Canada a gardé son taux de financement à un jour inchangé à 1,25 % après sa plus récente rencontre le 30 mai. Dans son communiqué, la Banque du Canada a indiqué qu'elle observe la possibilité d'une inflation plus élevée et donc de taux d'intérêt plus élevés avec le temps. La Banque du Canada a aussi indiqué que l'effet de la hausse des prix de l'essence et une augmentation du salaire minimum ne devraient avoir qu'un effet provisoire sur le taux d'inflation, mais la Banque continue tout de même de projeter une croissance économique légèrement supérieure à son potentiel au cours de trois prochaines années. La Réserve fédérale américaine n'a pris aucune nouvelle mesure de politique monétaire après sa rencontre du début de mai, mais a affirmé sa volonté de laisser l'inflation dépasser sa cible de 2 % à court terme. La Réserve fédérale s'est réunie au cours du mois pour commencer à assouplir certaines parties de la règle Volcker, une réglementation imposée par le gouvernement américain après la crise financière, qui limite fortement la capacité des banques d'investir leurs propres fonds contre l'intérêt de leurs clients (proprietary trading). Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre n'a pas apporté de changement en mai, tandis que la Banque centrale européenne et la Banque du Japon n'ont tenu aucune rencontre de politique pendant le mois.

Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par la variation de l'Indice des prix à la consommation [IPC]) a connu une légère hausse de 0,1 % en avril. Pour la période de douze mois, l'IPC a gagné 2,2 %, ce qui est dans la fourchette cible de 1 % à 3 % de la Banque du Canada. Les gains des prix à la production ont été plus robustes, entraînés principalement par la hausse des prix du pétrole brut et des produits raffinés. En avril, l'Indice des prix des produits industriels (IPPI) a augmenté de 0,5 % et l'Indice des prix des matières brutes (IPMB), de 0,7 %. Les prix sur douze mois ont augmenté de 2,4 % pour l'IPPI et de 8,9 % pour l'IPMB. Le taux de chômage est resté ferme à 5,8 % en mai, soit le quatrième mois consécutif au même niveau. Même si le taux de chômage a peu changé depuis avril, l'économie a ajouté 238 000 emplois au cours de la dernière année.

Les rapports sur la croissance manufacturière aux États-Unis ont été mitigés, mais en général solides. Le taux de chômage a légèrement reculé pour atteindre 3,8 % en mai, le taux de participation de la main-d'œuvre a reculé et la rémunération horaire moyenne s'est améliorée. Les dépenses de consommation ont augmenté en avril, tandis que les mesures des prix à la consommation continuent de se rapprocher de la cible d'inflation de la Réserve fédérale. Une deuxième estimation de la croissance économique au premier trimestre a diminué à un taux annualisé de 2,2 %.

La croissance manufacturière au Royaume-Uni a accéléré en mai, après le creux enregistré le mois précédent, tandis que les gains en construction ont été inchangés. Les prix à la consommation ont augmenté de 0,4 % en avril, ce qui se rapproche des sommets mensuels récents, mais l'inflation sur douze mois a reculé à 2,4 %. Le nombre de demandes de chômage a légèrement augmenté en avril pour atteindre 2,5 %, alors que le taux de chômage pour la période de janvier à mars s'est maintenu à 4,2 %; la croissance des bénéfices sur douze mois a chuté à 2,6 % pour la période de trois mois terminée en mars. La croissance économique au premier trimestre a reculé à 0,1 %, soit le rythme trimestriel le plus lent en plus de cinq ans, et à 1,2 % sur douze mois.

La croissance du secteur de la fabrication de la zone euro a continué de perdre du terrain en mai depuis son sommet de décembre, atteignant son niveau le plus faible depuis 2017; l'activité du secteur des services a semblé suivre une trajectoire semblable, selon les données préliminaires de mai. Le taux de chômage a baissé à 8,5 % en avril, après une révision à la hausse des données de mars. L'estimation préliminaire de la croissance économique a atteint 0,4 % pour le premier trimestre et 2,5 % sur douze mois; ces deux données étaient 0,2 % inférieures à leurs niveaux respectifs au trimestre précédent.

### **Répercussions sur les marchés (en dollars canadiens)**

Les marchés canadiens de titres à revenu fixe se sont redressés et affichés des gains solides pour le mois; les obligations à rendement réel ont affiché une performance supérieure à celle des autres secteurs en mai et pour la période depuis le début de l'année. Malgré une performance solide en mai, les obligations gouvernementales enregistrent toujours une légère baisse depuis le début de l'année; les obligations de sociétés ont quant à elles été positives pendant les deux périodes. Les obligations à rendement élevé américaines ont été presque stables lorsque couvertes contre le risque de change, mais ont enregistré une hausse lorsque non couvertes, car le huard s'est affaibli contre le dollar américain.

Les actions canadiennes ont enregistré des gains solides généralisés, les grandes sociétés dépassant les petites sociétés. Tous les secteurs ont enregistré des hausses, à l'exception des télécommunications et des services

publics. Le rendement des actions étrangères a été mitigé. Les actions américaines ont enregistré des gains importants, tandis que les marchés émergents et les autres marchés développés ont reculé.

### **Données indicielles (mai 2018)**

- L'indice composé S&P/TSX a enregistré une hausse de 3,12 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de 0,80%.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a augmenté de 3,63 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a progressé de 1,32 %.
- L'indice ICE BofA Merrill Lynch US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit -0,08 % (couvert contre le risque de change) et 1,18 % (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 été assez stable, passant de 15,93 à la fin d'avril à 15,43 le dernier jour de mai.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont passés de 68,57 \$US le baril à la fin d'avril à 67,04 \$US le dernier jour de mai. Même si les prix du pétrole ont reculé dans l'ensemble, ils ont brièvement atteint 70 \$US le baril pour la première fois depuis la fin de 2014.
- Le huard a été mitigé par rapport aux principales devises mondiales, terminant le mois de mai à 1,30 \$CA par \$US. Le dollar américain a été en général plus solide, terminant le mois à 1,33 \$ contre la livre sterling, 1,17 \$ contre l'euro et à 108,65 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 pourraient changer sans préavis.*

*Les rendements indiciels sont présentés à des fins illustratives uniquement et ne représentent pas des rendements réels. Les rendements indiciels 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. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis; leur valeur fluctue fréquemment et leurs rendements antérieurs peuvent ne pas se répéter.*