

JUIN 2018



**James R. Solloway, CFA**  
Stratège de marché en chef et  
gestionnaire de portefeuille principal

## Survol

- L'imposition de tarifs sur l'aluminium et l'acier contre la majorité des partenaires commerciaux des États-Unis constitue un signal éloquent qui confirme que l'administration Trump est prête à ébranler le commerce mondial pour réaliser ses objectifs conformément au principe de « l'Amérique d'abord ».
- Avec les tarifs annoncés par les États-Unis et la Chine cette semaine, les hostilités ont franchi une nouvelle étape.
- Selon nous, l'imposition d'un tarif sur n'importe quel produit est néfaste en soi : elle a beaucoup plus pour effet de nuire aux consommateurs et aux utilisateurs industriels du produit que d'aider les producteurs.

Depuis la victoire de Donald Trump à l'élection présidentielle de novembre 2016, nous avons toujours craint que la politique commerciale prenne un virage nettement protectionniste. Pour la plupart, nous estimions cependant que le président américain, au cours de la première année de son mandat, avait fait plus de bruit que de mal. Ce ne semble plus être le cas.

L'imposition de tarifs américains sur l'aluminium et l'acier contre la majorité des partenaires commerciaux, dont le Canada, pour des raisons de sécurité nationale, constitue un signal, d'ampleur limitée, mais éloquent, qui confirme que l'administration Trump est prête à ébranler le commerce mondial pour réaliser ses objectifs conformément au principe de « l'Amérique d'abord ». Le conflit personnel entre le président Trump et le premier ministre canadien Justin Trudeau n'a pas seulement torpillé la possibilité d'une conclusion sereine à la réunion du G7, mais il a compromis les négociations sur l'ALENA, qui avaient accompli quelques progrès ces derniers mois.

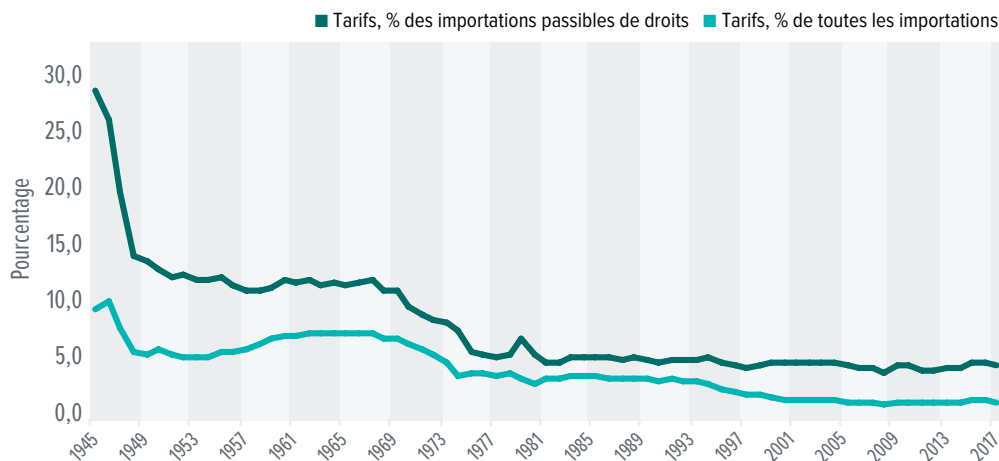
## Coups et contrecoups

Entre-temps, les escarmouches entre les États-Unis et la Chine se sont amplifiées pour donner naissance à une guerre limitée. Les échanges ont débuté la semaine dernière, lorsque le président Trump a proposé d'appliquer une taxe à l'importation de 25 % sur des exportations chinoises d'une valeur de 50 milliards de dollars, afin de pénaliser la Chine pour avoir volé d'importantes technologies industrielles. La Chine a immédiatement riposté en annonçant ses propres tarifs sur des produits américains d'une valeur de 50 milliards de dollars. Pour ne pas être en reste, la Maison-Blanche a répliqué en envisageant des tarifs sur une tranche additionnelle de 200 milliards de dollars d'exportations chinoises.

Ces premiers chiffres sont substantiels, mais il faut savoir que les échanges de produits entre les deux pays (importations et exportations) ont atteint 636 milliards de dollars au total en 2017. Les hostilités actuelles ressemblent donc davantage à de simples escarmouches qu'à une guerre totale.

Les derniers tarifs proposés auraient pour effet de hausser le taux tarifaire effectif global des États-Unis de 1,4 % à environ 3,4 %, c'est-à-dire à un niveau jamais vu depuis 20 ans, comme illustré dans la figure 1. (Le taux tarifaire effectif est égal aux droits perçus divisés par les importations totales. Les taux présentés dans le graphique concernent l'ensemble des produits américains et non uniquement l'acier ou l'aluminium, par exemple.)

**Figure 1 : Recul des barrières commerciales aux États-Unis**



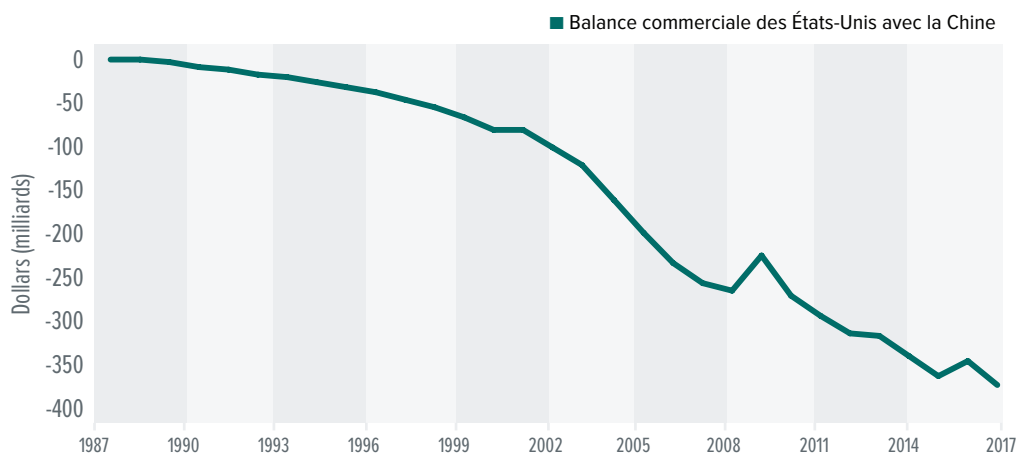
Sources : United States International Trade Commission et SEI.

Toutefois, rien ne garantit que cette querelle ne dérapera pas. Même s'il reste du temps pour la négociation, l'administration semble durcir sa position à ce chapitre. Réagissant à l'escalade dans la guerre des tarifs, les marchés boursiers mondiaux se sont repliés.

## Plaire à la base

Pendant que Wall Street s'inquiète, les gens ordinaires approuvent. Trump a été élu parce qu'il a su exploiter l'angoisse et le mécontentement des Américains qui, au cours des dernières décennies, ont été dévastés par le départ des industries et des emplois vers la Chine et d'autres pays émergents où les coûts sont faibles. Les personnes qui, aux États-Unis, se retrouvent du côté perdant de l'équation du commerce mondial ont beaucoup perdu lors des 30 dernières années et plus, tandis que les économies émergentes comme la Chine se sont certainement renforcées (figure 2). Notez l'accélération du déficit des États-Unis dans ses échanges de marchandises avec la Chine après l'admission de cette dernière au sein de l'Organisation mondiale du commerce en 2001.

**Figure 2 : Balance commerciale des États-Unis avec la Chine**



Sources : Bureau de recensement des États-Unis et SEI.

## Notre point de vue

Nous ne pensons pas que ces mesures protectionnistes entraîneront une renaissance quelconque des emplois dans le secteur manufacturier américain, mais elles susciteront probablement des applaudissements parmi la base politique de Trump. Même si les investisseurs seront mécontents, il est utile de souligner que seulement 32 % des Américains économisent en vue de la retraite en cotisant à un régime d'épargne-retraite parrainé par l'employeur – ce qu'on appelle le régime 401(k) – selon les données du Bureau de recensement des États-Unis, et différentes études montrent que seulement quelque 50 % investissent dans des actions ou des fonds communs de placement.

Selon nous, l'imposition d'un tarif sur n'importe quel produit est néfaste en soi : elle a beaucoup plus pour effet de nuire aux consommateurs et aux utilisateurs industriels du produit que d'aider les producteurs. Nous surveillerons de près le déroulement de cet affrontement dans les jours et les mois à venir. Avec un peu de chance, l'administration Trump s'abstiendra de faire grimper la tension. Il faut cependant admettre qu'un tel changement d'attitude semble peu probable à court terme. Si les États-Unis s'engagent dans une guerre commerciale totale avec la Chine ou une guerre commerciale sur plusieurs fronts avec le reste du monde ou s'ils se retirent de l'ALENA, les conséquences seront très graves.

## Information importante

*Société de placements SEI Canada (« SEI Canada »), filiale en propriété exclusive de SEI Investments Company, est le gestionnaire des Fonds SEI au Canada.*

*Les présents renseignements sont fournis à titre indicatif seulement et ne devraient pas être perçus comme des conseils juridiques, fiscaux, comptables, en valeurs mobilières, de recherche ou de placement au sujet des fonds ou d'un titre en particulier ou un avis à l'égard de la pertinence d'un placement. Ils ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente d'un titre, d'un produit dérivé ou d'un contrat à terme standardisé. Il n'est pas recommandé d'agir en fonction de l'information contenue dans ce document, à moins d'obtenir les avis juridiques, fiscaux, comptables et financiers de professionnels en placement qualifiés. Les présents renseignements proviennent de sources externes jugées fiables, ils ne sont cependant pas garantis par SEI Canada, peuvent être incomplets et pourraient changer sans préavis.*

*Le présent document est une évaluation de la situation du marché à un moment précis et ne constitue pas une prévision d'événements à venir ni une garantie de rendements futurs. À la publication du présent document, rien ne garantit que les Fonds SEI détiennent ou non les titres qui y sont mentionnés.*

*Les placements comportent des risques, dont celui de perdre le capital investi. La diversification peut ne pas offrir de protection contre le risque lié au marché. Par ailleurs, il peut y avoir d'autres titres non mentionnés qui pourraient comporter d'autres risques spécifiques. En plus des risques habituels associés à l'investissement, les placements internationaux peuvent comporter des risques de perte 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 plus petite taille et à leur liquidité moindre. La valeur des obligations et des fonds obligataires diminue quand les taux d'intérêt montent.*

*Il est possible que le présent document renferme des « informations prospectives » au sens défini par les lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables. Les informations prospectives 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 plans d'action futurs. Les informations prospectives 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 dans le présent document. Les informations prospectives reflètent les attentes actuelles en ce qui concerne les événements actuels et ne sont pas une garantie de rendements futurs. Toute information prospective figurant dans le présent document, ou qui y est intégrée par renvoi, est fournie dans l'unique but de communiquer des prévisions actuelles et peut ne pas convenir à toute autre utilisation.*

*Des frais de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres dépenses peuvent être associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés pourraient ne pas se reproduire.*