

Volatilité de fin d'été déclenchée par la situation géopolitique

Commentaire mensuel sur les marchés

Août 2019

SEI Nouvelle réalité.
Nouvelles idées.^{MD}

- Les marchés boursiers ont reculé partout dans le monde au début d'août, car la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine semble être entrée dans une nouvelle étape caractérisée par des tarifs nettement élargis. Les actions canadiennes ont connu une reprise mitigée depuis une baisse importante au début du mois, et les rendements ont reculé pour la plupart des obligations gouvernementales canadiennes.
- Les actions américaines ont vacillé tout au long du mois d'août – confinées dans une fourchette totale d'environ trois pour cent – et ont terminé la période vers l'extrémité supérieure de cette fourchette, enregistrant une reprise partielle après des baisses au début du mois.
- Nous estimons que le cycle d'expansion de l'économie mondiale devrait se poursuivre. Cette déclaration peut sembler audacieuse, mais nous devons pouvoir observer une nette détérioration des indicateurs financiers et économiques avancés avant d'être convaincus qu'une récession se produira.

Contexte économique

Les marchés boursiers ont reculé partout dans le monde au début d'août, car la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine semble s'être accentuée. En raison de la promesse que les tarifs américains s'appliqueront à presque toutes les importations de la Chine en septembre, ce pays a permis au yuan (sa monnaie) de se déprécier contre le dollar américain à des niveaux observés pour la dernière fois pendant la crise financière de 2008, ce qui a renouvelé les préoccupations que la guerre commerciale se transformerait en une guerre des devises. La volatilité semble s'être quelque peu atténuée, après avoir atteint un sommet en août, mais est restée élevée pendant tout le mois.

Les actions canadiennes de grandes capitalisations ont connu une reprise depuis une baisse importante au début du mois pour enregistrer une légère hausse, tandis que les petites capitalisations ont terminé le mois d'août avec une perte. Les rendements ont reculé pour toutes les obligations gouvernementales canadiennes, à l'exception de celles avec les échéances les plus courtes. Les rendements des obligations à moyen et à long terme ont plus reculé que les rendements des obligations à court terme, accentuant l'inversion de la courbe de rendement existante.

Les actions américaines ont vacillé tout au long du mois d'août – confinées dans une fourchette totale d'environ trois pour cent – et ont terminé la période vers l'extrémité supérieure de cette fourchette, enregistrant une reprise partielle après des baisses au début du mois. De nouveaux tarifs sont entrés en vigueur le 1^{er} septembre, imposant une taxe de 15 % sur 112 milliards de dollars d'exportations chinoises aux États-Unis qui n'avaient pas été touchées précédemment.

La courbe de rendement des obligations d'État américaines a atteint sa pleine inversion en août. Le rendement des bons du Trésor à 30 ans a reculé sous le rendement des bons à un mois, atteignant son point le plus bas. L'environnement de faibles taux pour les obligations gouvernementales à long terme a fait en sorte que Steve Mnuchin, le secrétaire du Trésor américain, a invoqué la possibilité d'émettre des obligations du Trésor à 50 et à 100 ans. Les rendements des obligations gouvernementales à long terme ont aussi diminué plus que les rendements à court terme au Royaume-Uni et en Europe.

Les cours des actions du Royaume-Uni n'ont pas réussi à enregistrer une reprise depuis les baisses du début du mois, car les perspectives d'une entente Brexit remaniée restent faibles. Le premier ministre Boris Johnson a tenté de suspendre le Parlement jusqu'au milieu d'octobre, laissant seulement deux semaines aux opposants à un départ sans entente pour tenter d'empêcher le Royaume-Uni de se retirer de l'Union européenne à la date de départ prévue de la fin d'octobre. La livre sterling a atteint un plancher pluriannuel par rapport au dollar américain au début de septembre après que le premier ministre Johnson a menacé de convoquer des élections au milieu d'octobre; sa majorité parlementaire semble disparaître, car la Chambre des communes a voté pour bloquer un départ sans entente.

Les actions européennes ont connu une reprise partielle pendant la dernière moitié d'août. Lors de la rencontre du G7 des leaders mondiaux à la fin du mois en France, le ministre des Affaires étrangères de l'Iran a fait une visite surprise; son invitation par le président français Emmanuel Macron a montré le gouffre entre les leaders de l'Europe et des États-Unis pour ce qui est de la façon d'aller de l'avant après la décision du président Donald Trump de se retirer de l'entente de dénucléarisation multipartite de l'Iran l'an dernier.

Le gouvernement de coalition de l'Italie s'est effondré après la démission du premier ministre Giuseppe Conte afin de tenter d'empêcher le vice-premier du Conseil des ministres (et leader du parti de la ligue nativiste) de saisir le contrôle par le biais d'une élection surprise. À la demande du président Sergio Mattarella, monsieur Conte a depuis consenti à aider à former une nouvelle coalition composée du Mouvement 5 étoiles eurosceptique (l'ancien partenaire de coalition de la ligue) et le Parti démocratique pro-Union européenne.

Ailleurs, l'Argentine a révélé à la fin d'août des plans pour reporter le paiement de plus de 100 milliards de dollars de dettes afin d'effectuer une restructuration complète, ce qui a entraîné les cours des obligations argentines dans une dégringolade. Le marché boursier argentin a reculé de 48 % le 12 août – la plus forte baisse en un jour pour une bourse depuis 1989¹ – alors que les résultats des élections primaires ont indiqué que le président Mauricio Macri, un réformiste conservateur, pourrait subir de la pression des populistes au cours des prochaines élections générales. Le gouvernement a annoncé des contrôles pour restreindre les achats étrangers de pesos argentins au début de septembre.

L'Inde a lancé une occupation élargie du Cachemire (une région à majorité musulmane dans l'ouest des montagnes de l'Himalaya revendiquée par l'Inde et le Pakistan) au début d'août, avec une augmentation de sa présence militaire, l'imposition de couvre-feu, des arrestations ciblées et le blocage des communications. Le 5 août, le premier ministre de l'Inde Narendra Modi a révoqué le droit à l'autonomie territoriale du Cachemire garanti par la Constitution, soulevant la possibilité d'un conflit entre l'Inde et le Pakistan, deux pays qui possèdent des armes nucléaires.

Les protestations à Hong Kong qui ont commencé à la fin de juin ont continué à s'intensifier progressivement en août, augmentant les risques de répression sévère par le gouvernement de la Chine continentale.

Banques centrales

- La Banque du Canada n'a tenu aucune rencontre en août, mais a gardé son taux directeur inchangé à 1,75 % après sa rencontre du 4 septembre. Si le Federal Open Market Committee (FOMC) des États-Unis continue de baisser ses taux, ce qu'il semble vouloir envisager pour sa rencontre du milieu de septembre, la Banque du Canada pourrait se sentir obligée de faire de même.
- Le FOMC n'a tenu aucune rencontre en août, mais a communiqué le 31 juillet sa décision de baisser le taux des fonds fédéraux de 0,25 % et a mis fin à son programme de réduction de bilan plus tôt que prévu.
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre a annoncé le 1^{er} août qu'il conservait sa préférence pour un resserrement de sa politique monétaire, en fonction du Brexit et de son impact sur la croissance économique.
- Les banques centrales de la Nouvelle-Zélande et de nombreux marchés émergents, dont l'Inde, la Thaïlande, le Mexique et l'Indonésie, ont baissé leurs taux de référence en août, enregistrant collectivement le plus grand nombre de baisses de taux au cours d'un mois depuis 2009². Les décideurs politiques subissent de plus en plus de pression d'assouplir les conditions monétaires en raison de la décision du FOMC de réduire le taux des fonds fédéraux et de la Chine qui a permis au yuan de se déprécier.
- La Banque centrale européenne et la Banque du Japon n'ont tenu aucune rencontre en août.

Contexte économique

- 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 juillet, mais est resté stable avec une augmentation de 2,0 % pour les douze derniers mois. Les prix à la production ont été mitigés – l'indice des prix des produits industriels (IPPI) a reculé de 0,3 % en juillet, tandis que l'indice des prix des matières brutes (IPMB) a augmenté de 1,2 %. Au cours des 12 derniers mois, l'IPPI a reculé de 1,7 %, et l'IPMB, de 9,0 %. De façon semblable aux prix à la consommation, la faiblesse des données peut être attribuée au recul des prix de l'énergie. Le taux de chômage est resté inchangé en août à 5,7 %, malgré l'ajout de 81 000 nouveaux emplois, parce que plus de travailleurs ont participé au marché de l'emploi.

¹ *Argentina's Stock Market Decline Is Among the World's Worst Since 1950*, Hickey, C.K. Foreign Policy, le 13 août 2019.

² *Down, down they go: Emerging central banks deliver most rate cuts in a decade*, Strohecker, K. and Carvalho, R. Reuters, le 2 septembre 2019.

- L'activité manufacturière aux États-Unis a ralenti en août, en raison de la chute des commandes d'exportation. Les revenus personnels ont augmenté de 0,1 % en juillet et les dépenses de consommation de 0,6 %, car les prix pour les dépenses de consommation personnelle ont connu une hausse de 1,4 % sur douze mois (1,6 % pour les prix de base, qui excluent les produits alimentaires et énergétiques). La croissance économique totale a été inférieure aux attentes pendant le deuxième trimestre, mais a atteint un taux annualisé de 2,0 % en raison des dépenses de consommation solides.
- Selon un sondage des conditions de ventes de détail au Royaume-Uni, les commandes aux fournisseurs ont reculé en août au rythme le plus rapide depuis décembre 2008³. L'activité manufacturière au Royaume-Uni a poursuivi sa contraction pour le quatrième mois consécutif en août. Le taux de revendications de chômage est resté inchangé en juillet à 3,2 %; le taux de chômage moyen à trois mois au Royaume-Uni est passé de 3,8 % à 3,9 % pour la période d'avril à juin, tandis que la croissance moyenne des salaires sur douze mois est passée de 3,4 % à 3,7 %. L'économie du Royaume-Uni s'est contractée de 0,2 % pendant le deuxième trimestre, soit la première contraction depuis 2012, mais a connu une expansion de 1,2 % sur douze mois.
- Le secteur des services de la zone euro a poursuivi sa croissance à un rythme sain en août selon un rapport préliminaire. Toutefois, l'activité manufacturière a reculé pour un septième mois consécutif. Le taux de chômage dans la zone euro est resté inchangé en juillet pour un troisième mois consécutif. La croissance économique globale a atteint 0,2 % pendant le deuxième trimestre et 1,1 % sur douze mois, ce qui est inchangé depuis un rapport précédent.

Répercussions sur les marchés (en dollars canadiens)

Les marchés boursiers ont reculé en août, avec les marchés émergents chutant plus que les marchés développés. Les actions de grandes capitalisations nationales ont le mieux fait, suivies de celles du Japon avec un léger gain, puis des États-Unis avec une légère perte. La Chine et le Royaume-Uni ont enregistré des pertes importantes, mais le Brésil a fait encore pire. Sur le plan sectoriel national, la technologie de l'information a offert la meilleure performance, suivie des matières, des services publics et de la consommation courante. La baisse marquée des soins de santé a éclipsé les pertes relativement contenues des autres secteurs à la traîne.

Les marchés des titres à revenu fixe nationaux ont produit un gain solide en août. Les obligations gouvernementales ont enregistré la meilleure performance, suivies des obligations à rendement réel. Les obligations à rendement élevé américaines ont tiré de l'arrière.

Données indicielles (août 2019)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 0,43 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de 1,88 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a reculé de 0,41 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a diminué de 1,21 %.
- L'indice ICE BofA Merrill Lynch US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit 0,33 % (couvert contre le risque de change) et 1,59 % (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 », est passé de 16,12 à 18,98 pendant le mois, et a atteint un sommet de 24,59 le 5 août.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont passés de 58,58 \$ US le dernier jour de juillet à 55 \$ US à la fin d'août.
- Le huard s'est affaibli contre le dollar américain; il a terminé le mois à 1,33 \$ CA par \$ US. Le dollar américain s'est légèrement raffermi contre la livre sterling et l'euro, mais s'est affaibli contre le yen. Il a terminé le mois à 1,22 \$ US contre la livre sterling, à 1,10 \$ US contre l'euro et à 106,15 yens.

³ Confederation of British Industry Distributive Trades Monthly Survey for August. Publié le 22 août 2019.

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.