

Hausse des actions étrangères en raison du réchauffement des pourparlers commerciaux

Commentaire mensuel sur les marchés

Octobre 2019

SEI Nouvelle réalité.
Nouvelles idées.^{MD}

- La reprise du début de l'automne des marchés boursiers mondiaux a accéléré en octobre grâce aux marchés émergents; les actions canadiennes n'ont toutefois pas participé à cette remontée.
- Les États-Unis ont annulé une augmentation prévue de tarifs sur les produits chinois, tandis que la Chine a annoncé 20 milliards de dollars d'achats de produits agricoles américains et sa volonté d'assouplir ses politiques sur les transferts de technologie forcés et les barrières aux investissements étrangers.
- En raison des incertitudes que doivent affronter les investisseurs de nos jours, nous croyons qu'il est particulièrement important pour ceux avec des horizons temporels à long terme d'éviter de tenter de synchroniser le marché ou de prendre des positions disproportionnées dans certains secteurs ou certaines régions.

Contexte économique

Même si les actions nationales ont enregistré une baisse, les marchés boursiers étrangers ont grimpé à un rythme accéléré en octobre, stimulés par les marchés émergents. Les actions américaines et japonaises ont suivi une trajectoire à la hausse assez stable, tandis que les actions du Royaume-Uni et de l'Europe ont nettement progressé après un début de mois médiocre. Les marchés boursiers de la Chine continentale ont terminé le mois en hausse, malgré d'importantes fluctuations; les actions de Hong Kong ont bien fait après un début difficile.

Les taux des bons du Trésor américain à court terme ont reculé alors que les taux à long terme ont légèrement augmenté. Les changements opposés des taux aux États-Unis – entraînés largement par la baisse la plus récente de la Réserve fédérale de 0,25 % du taux des fonds fédéraux – ont entraîné un retour partiel de la courbe de rendement à sa pente à la hausse « normale », tandis que les obligations du Trésor à plus long terme ont commencé à produire un rendement plus élevé que les bons du Trésor à plus court terme. Les taux des obligations gouvernementales ont augmenté de façon assez égale dans toutes les échéances au Royaume-Uni et en Europe en octobre, avec les rendements à long terme augmentant légèrement plus que les rendements à court terme.

Les relations commerciales semblent s'être réchauffées entre les États-Unis et la Chine – les deux pays avec les plus grandes économies du monde qui représentaient ensemble 40 % du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2018. Les États-Unis ont annulé une augmentation prévue le 15 octobre des tarifs sur les produits chinois; vers la fin du mois, la Chine a annoncé 20 milliards de dollars d'achats de produits agricoles américains ainsi que sa volonté d'assouplir ses politiques sur les transferts de technologie forcés et les barrières aux investissements étrangers.

La politique américaine déjà divisée est devenue nettement plus contentieuse alors que les démocrates de la Chambre des représentants ont poursuivi leur enquête de destitution du président Donald Trump – terminant le mois avec un vote complet de la Chambre pour formaliser l'enquête. Les démocrates ont entrepris l'enquête en réponse aux allégations selon lesquelles le président américain a poussé le président de l'Ukraine Volodymyr Zelensky à mener une enquête sur les adversaires politiques de Trump en échange de 400 millions de dollars d'aide militaire approuvée par le Congrès pour contrer l'insurrection soutenue par la Russie dans l'est de l'Ukraine qui dure depuis cinq ans. (L'aide a été éventuellement débloquée en septembre après que les allégations ont été rendues publiques.) Vers la fin d'octobre, monsieur Zelensky – aidé par l'aide militaire des États-Unis débloquée avec du retard – a réussi à négocier le retrait de l'artillerie des lignes de front entre les forces séparatistes appuyées par le Kremlin et l'armée ukrainienne.

Ailleurs en Europe de l'Est, les électeurs polonais et hongrois ont continué à soutenir les partis populistes de droite au pouvoir, mais avec moins d'enthousiasme qu'au cours des dernières années. Le parti Droit et Justice de la Pologne a perdu sa majorité au Sénat, tandis que le parti Fidesz dominant de la Hongrie a perdu des courses à la mairie dans une longue liste de villes importantes qui inclut Budapest, sa capitale.

La voie incertaine du Royaume-Uni pour son retrait de l'EU a marqué le mois d'octobre. L'entente Brexit renégociée du premier ministre Boris Johnson a été jugée acceptable en principe par une majorité à la Chambre des communes le 22 octobre – ce qui constituait le progrès le plus marqué vers une résolution jusqu'à ce point – mais a été défaite au Parlement en raison de préoccupations liées à l'exécution de la solution en fonction de son échéance proposée de trois jours. Les dirigeants de l'EU ont consenti à reporter la date de départ une fois de plus, cette fois du 31 octobre à la fin de

l'année. Jeremy Corbyn, le principal leader de l'opposition, a consenti à la demande de monsieur Johnson pour des élections éclair le 12 décembre, augmentant la possibilité qu'une route solide vers le Brexit soit pavée avant la prochaine date de départ.

Les tensions ont augmenté au Moyen-Orient après que les États-Unis ont annoncé, puis partiellement renversé un retrait militaire de la Syrie. La Turquie et la Russie ont exercé un plus grand contrôle au nord du pays, ce qui a mis en péril la population kurde, alliée des États-Unis. Les premiers ministres de l'Irak et du Liban ont annoncé leur démission respective à la fin octobre après plusieurs semaines de manifestations antigouvernementales ancrées dans le mécontentement économique et les préoccupations à propos de la corruption.

En Amérique du Sud, les Chiliens qui protestaient l'augmentation du prix des billets de métro sont restés dans les rues, même s'ils ont obtenu des concessions qui incluaient une pause des augmentations prévues des taux d'électricité et une nouvelle liste des membres du cabinet. Le Brésil a subi un des plus grands désastres environnementaux de l'histoire en octobre lorsqu'un déversement de pétrole près de ses côtes du nord-est (dont la cause n'est pas claire) a contaminé près de 2 200 kilomètres des côtes du pays.

Alberto Fernandez a défait le président argentin Mauricio Macri après un seul mandat lors des élections du pays à la fin d'octobre. Même si le résultat est remarquable étant donné qu'il s'agit de la première fois qu'un candidat en fonction est défait en Argentine, il n'est pas surprenant. On s'attendait à ce que Fernandez bénéficie de la popularité de son candidat à la vice-présidence, soit l'ancienne présidente Cristina Fernandez de Kirchner. La perspective d'un passage des pouvoirs des conservateurs au mouvement péroniste de centre gauche pendant une période de pressions dévastatrices pour les finances de l'Argentine a rendu les investisseurs nerveux, particulièrement avec la relation antagoniste du mouvement avec les crédettes étrangers. Le Fonds monétaire international (FMI) a récemment différé 5 milliards de dollars d'aide sous forme de prêts en anticipation des résultats des élections pour déterminer si les dirigeants argentins maintiendraient un engagement envers l'austérité, ce qui semble peu probable étant donné la plateforme péroniste.

Banques centrales

- La Banque du Canada a gardé son taux directeur inchangé à 1,75 % après sa rencontre du 30 octobre. Le gouverneur de la Banque centrale, Stephen Poloz, a souligné que le Conseil des gouverneurs avait pris en considération la détérioration de la situation économique mondiale et les répercussions croissantes des conflits commerciaux, mais a conclu que les risques de baisses de l'économie canadienne ne justifiaient pas une baisse de taux à l'heure actuelle. La Banque du Canada tiendra sa huitième et dernière rencontre de 2019 le 4 décembre.
- Le Federal Open Market Committee a annoncé une diminution prévue de 0,25 % du taux des fonds fédéraux à la fin octobre, soit sa troisième baisse en autant de rencontres. Vers le milieu d'octobre, la banque centrale américaine a effectué son premier achat mensuel de 60 milliards de bons du Trésor, dans le cadre d'un programme pour augmenter la liquidité dans le système financier.
- La Banque centrale européenne (BCE) n'a apporté aucun changement lors de la dernière rencontre de politique monétaire sous la direction de Mario Draghi. Le président sortant de la BCE a offert une défense du passage récent de la politique de la banque centrale vers une accommodation accrue, tandis que Christine Lagarde, ancienne directrice générale du FMI, se prépare à prendre les rênes en novembre.
- La Banque du Japon n'a annoncé aucun changement à son programme de politique monétaire lors de sa rencontre de la fin octobre.
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre n'a tenu aucune rencontre en octobre.

Données économiques

- Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par la variation de l'Indice des prix à la consommation [IPC]) a reculé de 0,1 % en septembre, alors que les prix ont augmenté à un taux de 1,9 % pendant les 12 derniers mois, ce qui est inférieur à la période précédente. La mollesse des prix à la consommation peut être attribuée à la baisse marquée des prix du pétrole. Les prix à la production ont été faibles – l'indice des prix des produits industriels (IPPI) a reculé de 0,1 % en juillet, tandis que l'indice des prix des matières brutes (IPMB) est resté inchangé. Au cours des 12 derniers mois, l'IPPI a reculé de 1,3 %, et l'IPMB, de 5,3 %. De façon semblable aux prix à la consommation et conformément aux tendances sur douze mois récentes, la faiblesse des données peut être attribuée au recul des prix de l'énergie. Toutefois, les prix de l'énergie pour les producteurs ont été légèrement plus élevés en septembre. Le

taux de chômage est resté inchangé en octobre à 5,5 %, malgré une faible perte de 1 800 nouveaux emplois, parce que plus de travailleurs ont participé au marché de l'emploi.

- L'activité manufacturière aux États-Unis s'est améliorée en octobre, car elle s'est contractée à un rythme moins important, tandis que les commandes d'exportations sont retournées en territoire de croissance. Les conditions dans le secteur des services ont poursuivi leur lente progression. Le taux de chômage aux États-Unis est passé à 3,6 % pendant le mois, malgré des gains de salaire plus élevés que prévu, une amélioration du taux de participation de la main-d'œuvre et une rémunération horaire moyenne plus élevée.
- Le secteur manufacturier de la zone euro a continué sa nette contraction en octobre, alors que la croissance modeste du secteur des services a légèrement ralenti. Les conditions de travail dans la zone euro ont été correctes en septembre. Le taux de chômage dans la zone euro est resté inchangé à 7,5 % – le plus faible depuis juillet 2018 – même si le nombre de chômeurs a augmenté de 33 000 pendant le mois. L'économie de la zone euro a continué d'afficher une croissance de 0,2 % pendant le troisième trimestre et la croissance sur 12 mois a ralenti à 1,1 % (depuis 1,2 % au deuxième trimestre).
- La contraction de l'activité manufacturière au Royaume-Uni s'est presque résorbée en octobre, même si les nouvelles commandes ont continué de reculer, la demande intérieure en baisse l'emportant sur les exportations en hausse. L'augmentation des stocks en prévision de la date limite du Brexit du 31 octobre a aussi contribué à l'amélioration relative de l'activité. Le taux de revendications de chômage est resté inchangé en septembre à 3,3 %; tandis que le taux de chômage combiné de juin à août a légèrement augmenté à 3,9 %. La croissance de la rémunération sur 12 mois est passée de 4,0 % à 3,8 % pendant la période de juin à août.

Répercussions sur les marchés (en dollars canadiens)

Les marchés boursiers nationaux ont reculé, mais les actions étrangères ont produit des gains. Certains secteurs nationaux, dont les soins de santé, les biens de consommation courante, la consommation discrétionnaire et l'énergie, ont reculé de plus de 4 %. Les actions étrangères ont bénéficié des développements positifs dans la guerre commerciale et le Brexit ainsi que des politiques accommodantes des banques centrales. Les marchés émergents ont enregistré de meilleurs résultats que les marchés développés, alors que les actions du Japon, de l'Europe et du Royaume-Uni ont mieux fait que les actions américaines, ce qui a rompu la tendance de surperformance des actions américaines au moins pour un mois.

Les marchés de titres à revenu fixe intérieurs ont légèrement reculé en octobre. Les titres de créance des sociétés ont mieux fait que les titres de créance gouvernementaux. Les obligations à rendement réel ont tiré de l'arrière, en raison de la faiblesse des rapports initiaux. Entre-temps, les obligations à court terme ont produit des gains modestes. Les obligations à rendement élevé américaines ont été négatives en dollars canadiens, car le huard s'est apprécié, mais légèrement positives lorsque couvertes contre le risque de change.

Données indicielles (octobre 2019)

- L'indice composé S&P/TSX a reculé de 0,86 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de -0,17 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a augmenté de 1,42 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a grimpé de 1,99 %.
- L'indice ICE BofA Merrill Lynch US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit 0,18 % (couvert contre le risque de change) et -0,50 % (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 brièvement dépassé le cap de 20 à deux reprises, mais a enregistré un fort recul, passant de 16,24 à 12,33 pour l'ensemble du mois.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont passés de 54,07 \$ US le dernier jour de septembre à 54,18 \$ US à la fin d'octobre.
- Le huard s'est affaibli contre le dollar américain; il a terminé le mois à 1,31 \$ 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 1,29 \$ US contre la livre sterling, à 1,12 \$ US contre l'euro et à 108,11 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.