

# Les investisseurs regardent au-delà de la pandémie

## Commentaire mensuel sur les marchés

Avril 2020

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

- Les investisseurs ont été encouragés en avril par les plans de réouverture de l'activité économique dans certaines régions, par l'évolution de la course aux traitements et aux vaccins contre la COVID-19 et par les faibles cours des actions après les baisses marquées de février et de mars.
- Aux États-Unis, les 349 milliards de dollars de fonds de relance destinés aux petites entreprises à la fin mars ont été épuisés en quelques semaines, ce qui a forcé le Congrès à autoriser un financement supplémentaire de 321 milliards de dollars pour garder le programme en place.
- Nous pensons que cet événement de type ce cygne noir réel, bien que métaphorique, offre l'occasion aux investisseurs de devenir mieux informés.

---

### Contexte économique

Les marchés boursiers partout dans le monde ont continué d'affronter la crise de la COVID tout au long du mois d'avril, tant les actions que les taux d'infection ayant connu une expansion quasi inexorable. Le taux d'infection officiel a plus que triplé pendant le mois, pour atteindre plus de trois millions de cas dans le monde, et on suppose que ce chiffre est loin de la réalité en raison du manque de tests disponibles. Les ordres de confinement liés au coronavirus ont été maintenus dans une grande partie du monde. Néanmoins, les actions ont progressé partout dans le monde presque sans exception au cours du mois, car les investisseurs ont pu observer des signes encourageants, dont des plans pour faire redémarrer l'activité économique dans certaines régions, l'évolution de la course aux traitements et au vaccin pour la COVID-19 ainsi que la baisse considérable des cours des titres après les reculs marqués en février et en mars.

Les actions américaines ont enregistré des résultats supérieurs à ceux des autres grands marchés développés en avril, étant donné que l'indice S&P 500 a généré son rendement mensuel le plus élevé depuis 1987 et que la volatilité a été réduite de près de moitié (selon l'indice de la volatilité CBOE, ou indice VIX). Même si le Royaume-Uni, ainsi que la plupart des pays européens, le Japon et le géant des marchés émergents qu'est la Chine sont à la traîne par rapport aux États-Unis, tous ces marchés ont terminé en hausse comparativement à leur moyenne respective sur un mois (selon les composantes nationales de l'indice MSCI monde tous pays).

Les taux des obligations d'État américaines et britanniques ont reculé pour toutes les échéances pendant le mois. Dans la zone euro, les taux à long terme ont baissé, tandis que les taux à court et à moyen termes ont quelque peu augmenté. Le prix du comptant du pétrole West-Texas Intermediate (WTI) a chuté sous zéro dollar le baril pour la première fois de l'histoire — atteignant brièvement -40 dollars le baril en avril, alors que son contrat à terme pour la livraison en mai s'approchait de son expiration. Le contrat à terme de juin s'est négocié entre 10 et 20 dollars le baril jusqu'à la fin d'avril. Malgré un accord entre 23 pays, avec en tête les États-Unis, l'Arabie saoudite et la Russie pour réduire la production de 9,7 millions de barils par jour, l'Administration américaine de l'information sur l'énergie prévoit que le stockage de pétrole atteindra sa pleine capacité à un certain moment en 2020.

Aux États-Unis, les 349 milliards de dollars de fonds de relance destinés aux petites entreprises dans le cadre du programme de protection des salaires à la fin mars ont été épuisés en quelques semaines — ce qui a forcé le Congrès à autoriser un financement supplémentaire de 321 milliards de dollars à la mi-avril pour garder le programme en place. Les grandes sociétés, dont certaines cotées en bourse, ont reçu des prêts dans le cadre du programme, ce qui a suscité des critiques et le secrétaire du Trésor Steven Mnuchin a demandé à ces sociétés de présenter des excuses et de rembourser le prêt (ce que certaines d'entre elles ont fait) ; il a également déclaré que les prêts de plus de 2 millions de dollars accordés dans le cadre du programme feraient l'objet d'un audit. Le département de la Justice a également annoncé qu'il enquêterait sur les cas de fraude liés au programme de protection des salaires. Toutes ces mesures ont fait passer le déficit annuel des États-Unis à 3 700 milliards de dollars, battant facilement le record précédent de 1 500 milliards de dollars établi en 2010.

Le président Donald Trump a publié un décret en avril pour suspendre l'immigration pendant 90 jours, refusant les visas de travail pour la plupart des types d'emplois. Il a également invoqué le *Defense Production Act* de 1950 dans le but de forcer les usines de transformation de la viande à rester ouvertes, malgré les inquiétudes des syndicats quant au danger de travailler dans des espaces restreints pendant la pandémie. La réaction d'un État à l'autre à l'épidémie a continué de

varier considérablement, certains États (comme New York) prolongeant le confinement jusqu'en mai, tandis que d'autres (comme la Géorgie) ont commencé à autoriser l'ouverture d'entreprises non essentielles à la fin avril.

Le gouvernement britannique a continué de bâtir son programme de maintien de l'emploi (Coronavirus Job Retention Scheme) en avril, pour le prolonger d'un autre mois jusqu'à la fin de juin. Il a également relevé le plafond d'un programme de garantie de prêts, permettant aux sociétés avec des recettes annuelles de plus de 45 millions de livres d'accéder à du soutien si elles ont été touchées par la période de confinement (qui a été prolongée de trois semaines supplémentaires). Le premier ministre Boris Johnson s'est sorti de sa bataille personnelle avec la COVID-19 en avril, après avoir été hospitalisé aux soins intensifs et transféré ses pouvoirs à Dominic Raab, le ministre des Affaires étrangères, de façon temporaire pendant son incapacité.

Ailleurs, l'Allemagne a entrepris sa réouverture le 20 avril, avec des plans pour un retour progressif dans les écoles à compter de mai, et des repères clairs pour un retour au confinement en cas de recrudescence de la propagation de COVID-19. Le 27 avril, la Nouvelle-Zélande a déclaré qu'elle avait éliminé la transmission communautaire généralisée de COVID-19, ce qui permet aux citoyens de commencer à se déplacer plus librement et aux entreprises non essentielles de commencer à rouvrir.

Le Fonds monétaire international (FMI) a prédit la pire récession depuis la Grande Dépression en raison des mesures d'endiguement de la COVID-19, et a annoncé que la moitié des pays membres ont demandé une aide financière au prêteur de dernier recours. L'Argentine a reporté un remboursement de dette de 503 milliards de dollars dû à la fin du mois d'avril, lançant une échéance de 30 jours avant de se trouver en défaut de paiement, peu après qu'un groupe de créanciers internationaux ait rejeté le plus récent plan du gouvernement pour la restructuration de sa dette souveraine.

## **Banques centrales**

- Après avoir fortement réduit ses taux en mars, le Banque du Canada a conservé son taux directeur au niveau historiquement bas de 0,25 % après sa rencontre du 15 avril. Toutefois, la banque n'est pas restée à rien faire. Elle a annoncé des programmes d'achat d'obligations d'entreprises et de provinces respectivement de 10 milliards et de 50 milliards de dollars, dès le début mai. De plus, le plafond des achats d'obligations fédérales lors des adjudications de bons du Trésor a été relevé de 25 % à 40 %. La prochaine rencontre de la Banque du Canada est prévue le 3 juin.
- Le Federal Open Market Committee a tenu une rencontre à la fin avril et n'a annoncé aucun changement. Dans une conférence de presse après la réunion, Jerome Powell, le président de la Réserve fédérale, a encouragé les législateurs « à utiliser le grand pouvoir fiscal des États-Unis pour faire ce que nous pouvons pour soutenir l'économie. »
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre n'a tenu aucune rencontre en avril. Andrew Bailey, le gouverneur de la Banque d'Angleterre, a cherché à réaffirmer l'engagement de la banque centrale d'éviter le financement monétaire (soit l'achat de titres de créance gouvernementaux pour financer les déficits) en assurant que toute expansion du découvert du gouvernement serait remboursée d'ici la fin de 2020.
- La Banque centrale européenne (BCE) a réduit le taux des opérations de financement à plus long terme ciblées (TLTRO III) pour les faire passer encore plus en territoire négatif après sa réunion de la fin d'avril, payant effectivement les banques pour qu'elles prêtent. La BCE a aussi annoncé un nouveau programme d'opérations de refinancement à plus long terme d'urgence en cas de pandémie pour aider à faciliter le bon fonctionnement des marchés monétaires.
- La Banque du Japon s'est engagée à acheter des obligations du gouvernement japonais afin de tenter de garder les rendements faibles et stables après sa rencontre de politique monétaire de la fin avril. Elle a aussi annoncé une accélération de ses achats d'obligations de sociétés et de papiers commerciaux avec une cible de 20 000 milliards de yens.
- La Banque populaire de Chine a réduit le taux de sa facilité de prêt à moyen terme d'un an au niveau le plus bas depuis le lancement du programme il y a plus de cinq ans. La banque centrale a aussi réduit le taux préférentiel de ses prêts de référence (taux à un et cinq ans). De plus, une réduction des exigences de réserve est entrée en vigueur à la mi-avril, libérant ainsi les réserves de capital des banques pour les prêts.

## Données économiques

- Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par la variation de l'Indice des prix à la consommation [IPC]) a reculé à un rythme record de 0,9 % en mars, tandis que les prix ont augmenté de 0,9 % seulement au cours des 12 derniers mois. Les prix à la production ont aussi été faibles — l'indice des prix des produits industriels (IPPI) a reculé de 0,9 % en mars, tandis que l'indice des prix des matières brutes (IPMB) a plongé de 15,6 %. Au cours des 12 derniers mois, l'IPPI a reculé de 2,4 %, tandis que l'IPMB a chuté de 22,7 %. La baisse marquée des prix de l'énergie et du pétrole a joué un rôle important dans les mauvais rapports sur l'inflation. L'économie a supprimé plus de trois millions d'emplois depuis mars (plus d'un million en mars et près de deux millions en avril). Le chômage a rapidement atteint 13,0 %, le deuxième taux le plus élevé jamais enregistré.
- L'activité manufacturière s'est effondrée en avril aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la zone euro après s'être contractée à un rythme relativement modéré en mars. Leurs secteurs des services respectifs ont été beaucoup plus durement touchés que l'industrie manufacturière en mars, avec l'entrée en vigueur des mesures de confinement, et n'ont pas été épargnés par ce fait, car les conditions ont continué de se resserrer fortement en avril. Les données préliminaires indiquent que l'activité des services s'est contractée plus fortement au Royaume-Uni et dans la zone euro qu'aux États-Unis au cours du mois d'avril.
- Les demandes de prestations de chômage aux États-Unis ont atteint environ 30 millions entre la mi-mars et la fin d'avril, ce qui signifie qu'environ 20 % de la population active américaine a présenté une demande d'assurance-chômage. L'activité économique globale s'est contractée de 4,8 % pendant le premier trimestre, soit le taux le plus faible depuis le quatrième trimestre de 2008.
- Au Royaume-Uni, les ventes au détail ont chuté de 5,1 % au Royaume-Uni en mars et de 5,8 % en glissement annuel.
- L'activité économique globale de la zone euro s'est contractée de 3,8 % au cours du premier trimestre, ce qui représente la pire baisse depuis que l'UE a commencé à comptabiliser le produit intérieur brut (PIB) de la zone euro en 1995.

## Répercussions sur les marchés (en dollars canadiens)

Les marchés boursiers ont connu une forte reprise avril — les actions nationales ont rebondi de plus de 10 %, tandis que les petites entreprises ont gagné plus de 25 %. Les matériaux, les technologies de l'information et la consommation discrétionnaire ont tous affiché des gains notables, tandis que le secteur des services de communication a été le seul en territoire négatif. Les actions américaines ont également augmenté de plus de 10 %. Les autres marchés étrangers ont connu des hausses plus modestes, les marchés émergents dépassant les autres marchés développés.

Les marchés des titres à revenu ont aussi enregistré de bons résultats, les segments les plus risqués des marchés ayant repris du poil de la bête. Les obligations de sociétés et les obligations à rendement réel ont surpassé les obligations d'État. Les obligations américaines à haut rendement ont bénéficié des actions de la Fed malgré les turbulences dans les marchés de l'énergie.

## Données indicielles

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 10,79 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de 3,79 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a grimpé de 10,09 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a gagné 8,04 %.
- L'indice ICE BofA Merrill Lynch US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit 3,68 % (couvert contre le risque de change) et 1,29 % (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 53,54 à 34,15 à la fin du mois, un niveau toujours élevé.

- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, étaient de 20,48 \$ US le dernier jour de mars. Ils se sont effondrés brièvement à un niveau sans précédent de -40 \$ US à la mi-avril - avant de remonter à 18,84 \$ US à la fin du mois.
- Le huard s'est raffermi contre le dollar américain ; il a terminé le mois à 1,39 \$ CA par \$ US. Pendant ce temps, le dollar américain a peu changé par rapport aux autres grandes monnaies du monde. Il a terminé le mois à 1,26 \$ US contre la livre sterling, à 1,10 \$ US contre l'euro et à 106,84 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.*