

# Les investisseurs attendent avec impatience le relâchement des mesures de confinement

## Commentaire mensuel sur le marché

Mai 2020

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

- Les marchés financiers mondiaux ont poursuivi leur forte reprise en mai en raison du relâchement des mesures de confinement, de nouvelles prometteuses à propos des progrès réalisés dans la course au développement des vaccins et du soutien extraordinaire continu des banques centrales.
- Les marchés nationaux ont aussi poursuivi leur reprise, mais à un rythme plus lent.
- Nous restons conscients des risques connus inhérents à l'investissement dans les marchés des capitaux ainsi que du potentiel de surprises dévastatrices telles que la pandémie de COVID-19 qui a frappé au début de 2020 et qui constitue toujours une menace.

---

### Contexte économique

Les marchés financiers mondiaux ont poursuivi leur forte reprise en mai, mais à un rythme inférieur à celui de la remarquable reprise d'avril. Le sentiment favorable au risque s'est manifesté dans un contexte de lent relâchement des mesures de confinement de l'activité économique non essentielle, de nouvelles prometteuses à propos des progrès réalisés dans la course au développement des vaccins contre la COVID-19 et du soutien extraordinaire et soutenu des banques centrales.

Les actions dans une grande partie du monde ont connu une première moitié de mai agitée qui s'est transformée en une seconde moitié de mois forte. Cependant, les actions de la Chine continentale et de Hong Kong ont fait marche à part ; elles ont subi de la pression au cours du mois, le territoire insulaire terminant la période avec une forte perte. Les actions américaines et européennes ont généré une solide performance mensuelle, tandis que les actions britanniques ont produit des gains plus modestes.

Les bénéfices pondérés des composantes de l'indice S&P 500 ont reculé de plus de 14,6 % au cours du premier trimestre de 2020 par rapport à l'année précédente (en fonction de 97 % des sociétés qui ont publié des résultats), ce qui fait en sorte que l'indice devrait connaître sa plus forte baisse d'une année à l'autre depuis le troisième trimestre de 2009. Les émissions d'obligations de sociétés de qualité investissement ont poursuivi leur reprise sans précédent après avoir connu un arrêt en mars, dépassant 1 000 milliards de dollars d'émissions depuis le début de l'année à la fin mai ; en 2019, le cap de 1 000 milliards de dollars d'émissions n'a été franchi qu'en novembre.

Les trajectoires des obligations d'État ont divergé selon les pays. Les taux des bons du Trésor américain à court et à long terme ont augmenté, tandis que les taux à moyen terme ont baissé pour le mois. Les taux ont surtout reculé pour les obligations d'État britanniques, mais ont augmenté pour les échéances plus longues, tandis qu'ils ont augmenté pour toutes les échéances des obligations gouvernementales de la zone euro.

Aux États-Unis, le nombre total de décès liés à la COVID-19 a dépassé les 100 000 à la fin mai — sur un total d'environ 350 000 dans le monde. L'administration du président Donald Trump a imposé des restrictions de voyage au Brésil en raison des difficultés d'éprouver le pays d'Amérique du Sud à contenir l'épidémie. Le gouvernement fédéral a aussi prolongé d'un mois son mandat de fermeture des frontières terrestres avec le Canada et le Mexique, et ce jusqu'au 22 juin. Les mesures adoptées varient énormément d'un État à l'autre, certains gouvernements locaux ayant contesté la légalité de leurs ordres. La Cour suprême de l'État du Wisconsin a annulé le décret du gouverneur sur l'ordre de confinement à la mi-mai. La Cour suprême des États-Unis a rejeté la contestation par une église californienne de la légalité des restrictions relatives aux lieux de culte, validant ainsi la décision du gouvernement de l'État de Californie d'appliquer ces restrictions.

Les législateurs américains ont continué d'explorer des moyens d'améliorer le Paycheck Protection Program (programme de protection des salaires) — un prêt du gouvernement conçu pour inciter les petites entreprises à conserver les travailleurs sur leur liste de paie. Cette loi, adoptée par le Congrès début juin prolonge la période pendant laquelle les entreprises peuvent dépenser le produit des prêts et rester admissibles à une remise de prêt, tout en permettant qu'une part minimale moins importante du produit des prêts soit affectée à la couverture des salaires. Vers la fin du mois de mai, la Chambre des représentants a également adopté une aide supplémentaire de 3 000 milliards de dollars en fonds d'aide pour la COVID-19, mais la loi a été bloquée au Sénat et les perspectives d'approbation ne sont pas claires.

Le nombre de décès liés à la COVID-19 au Royaume-Uni a éclipsé celui de l'Italie au début mai. Il s'agit du plus grand nombre de décès en Europe (même si l'Italie a perdu un plus grand pourcentage de sa population plus petite). Le chancelier de l'Échiquier britannique, Rishi Sunak, a annoncé son intention de prolonger le congé de remboursement des prêts hypothécaires du gouvernement au-delà du mois de juin, alors que le délai initial de trois mois approchait. À la mi-mai, les banques britanniques avaient accordé ces congés de remboursement à 1,7 million de propriétaires.

L'Italie a eu raison de célébrer vers le milieu du mois, car son nombre de nouveaux cas de COVID-19 par jour est tombé sous la barre de 100 pour la première fois depuis mars. La nation péninsulaire a annoncé son intention de commencer à rouvrir ses frontières début juin. Le premier ministre Giuseppe Conte a proposé un plan d'aide de 55 milliards d'euros visant à geler les impôts des sociétés pour de nombreuses entreprises, à accorder des subventions remboursables allant jusqu'à 40 000 euros aux petites entreprises ainsi que des revenus d'urgence pouvant atteindre 800 euros pour les familles en difficulté, à prolonger les allocations de chômage et à offrir du financement, entre autres, pour les soins de santé, le tourisme, la recherche et l'agriculture. L'annonce du gouvernement italien a précédé la proposition de la Commission européenne de la mi-mai, qui prévoyait près de 2 000 milliards d'euros pour l'ensemble de l'UE, avec 750 milliards d'euros consacrés aux efforts de relance et 1 100 d'euros supplémentaires pour les budgets au cours des sept prochaines années.

Le Congrès national du peuple chinois a conclu le mois en approuvant une résolution visant à imposer de nouvelles lois sur la sécurité nationale à Hong Kong dans un contexte de poursuite des protestations contre Pékin, marquant une dilution importante de l'éthique de gouvernance « un pays, deux systèmes » qui a défini la relation depuis le transfert de Hong Kong du Royaume-Uni à la Chine en 1997.

Plusieurs gouvernements dans le monde ont condamné ces développements et ont commencé à explorer des réponses concrètes. Le premier ministre britannique Boris Johnson a déclaré que la Grande-Bretagne envisageait une voie vers la citoyenneté et la relocalisation des ressortissants britanniques (outre-mer), une catégorie de nationalité britannique étendue aux résidents de Hong Kong avant la rétrocession de 1997. Entre-temps, les États-Unis ont commencé à examiner les exemptions territoriales spéciales de Hong Kong et à évaluer de multiples moyens d'exercer des pressions économiques sur la Chine, dont l'imposition de sanctions au secteur financier de la Chine continentale et des limites au partage des technologies en ajoutant des dizaines d'entités chinoises aux listes noires commerciales.

Les relations de plus en plus tendues entre les États-Unis et la Chine ont subi encore plus de pression en mai lorsque les États-Unis ont demandé plus de transparence dans la propriété des entreprises chinoises cotées en bourse aux États-Unis et par le fait que le gouvernement américain a exclu la détention de certaines sociétés de portefeuille chinoises dans ses régimes de retraite. Les relations entre le Canada et la Chine ont aussi été tendues pendant le mois après qu'un juge canadien a statué en faveur d'une requête américaine visant à extraditer un cadre chinois du secteur des télécommunications. La Chine, quant à elle, a imposé un tarif de 80 % sur toutes les importations d'orge en provenance d'Australie au cours des cinq prochaines années, en réponse à la demande du gouvernement australien d'une enquête indépendante sur les origines de la COVID-19.

## **Banques centrales**

- La Banque du Canada a conservé son taux directeur au niveau historiquement bas de 0,25 % après sa rencontre du 3 juin. La Banque du Canada a réduit la fréquence de ses opérations de repo et de facilités d'achats d'acceptations bancaires, mais elle continue de soutenir le marché et de lui fournir des liquidités importantes. La prochaine rencontre de la Banque du Canada est prévue le 15 juillet.
- Le Federal Open Market Committee n'a tenu aucune rencontre à la fin mai après avoir maintenu son orientation de politique monétaire lors de la réunion de la fin avril. Dans le cadre de sa réponse en période de crise, la Réserve fédérale (Fed) a commencé le 12 mai à acheter des fonds négociés en bourse d'obligations de sociétés afin de soutenir la liquidité du marché secondaire. Le président de la Fed, Jerome Powell, a annoncé vers la fin mai que le Main Street Lending Program de la banque centrale — lancé pour soutenir le marché des prêts aux petites entreprises — serait opérationnel quelques jours plus tard.
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre a gardé le cap après sa rencontre du 7 mai, en conservant le taux d'escompte à 0,1 % et en réitérant son engagement d'acheter pour 200 milliards de livres d'obligations d'État et d'obligations d'entreprises de catégorie investissement (à son rythme d'achat actuel, le stock d'achats d'actifs de la Banque d'Angleterre atteindra 645 milliards de livres sterling d'ici le début du mois de juillet). L'énoncé de politique de mai de la banque centrale a cité des données qui indiquent une baisse importante de la

consommation des ménages et une chute des attentes en matière de ventes et d'investissements des entreprises au cours du deuxième trimestre.

- La Banque centrale européenne (BCE) ne s'est pas réunie en mai pour discuter de sa politique monétaire après avoir dévoilé fin avril son 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 Cour constitutionnelle d'Allemagne a statué en mai que la BCE doit présenter une justification de la légalité de son programme d'achat d'obligations, qui a débuté en 2015, afin de déterminer si la Bundesbank peut continuer d'y participer.
- La Banque du Japon n'a pas tenu de rencontre de politique monétaire en mai. Lors de sa réunion de fin avril, la Banque du Japon s'est engagée à acheter des obligations d'État japonaises afin de maintenir les rendements faibles et stables, et a annoncé une augmentation de ses achats d'obligations de sociétés et de papiers commerciaux pour atteindre un objectif de 20 000 milliards de yens.

### 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 0,7 % en avril, tandis que les prix sur 12 mois ont reculé de 0,2 % — il s'agit de la première baisse annuelle depuis septembre 2009. Les prix à la production ont aussi été faibles — l'indice des prix des produits industriels (IPPI) a reculé de 2,3 % en avril, tandis que l'indice des prix des matières brutes (IPMB) a plongé de 13,4 %. Au cours des 12 derniers mois, l'IPPI a reculé de 0,6 %, tandis que l'IPMB a chuté de 36,7 %. La baisse marquée des prix de l'énergie et du pétrole a joué un rôle important dans les mauvais rapports sur l'inflation. De février à avril, 5,5 millions de personnes ont perdu leur emploi ou étaient absentes du travail en raison de la COVID-19. L'emploi a connu une légère reprise en mai, lorsque l'économie a commencé à rouvrir et a ajouté plus de 290 000 emplois. Malgré la croissance de l'emploi, le taux de chômage a atteint 13,7 % — le taux le plus élevé jamais enregistré — car plus de personnes ont réintégré la population active.
- Les dépenses de consommation aux États-Unis ont chuté de 13,6 % en avril, enregistrant ainsi la plus forte baisse sur un mois depuis le début de la série de données en 1959. Les nouvelles demandes de prestations de chômage aux États-Unis ont reculé, passant de plus de 3 millions par semaine début mai à environ 2 millions plus tard dans le mois ; les demandes en cours ont chuté pendant la semaine du 16 mai pour la première fois depuis le début du confinement causé par la COVID-19 aux États-Unis. Près de 15 millions de factures de cartes de crédit américaines sont restées impayées en avril, et plus de 8 % des prêts hypothécaires américains étaient en sursis à la mi-mai. Le produit intérieur brut (PIB) des États-Unis a reculé à un taux annualisé de 5 % pendant le premier trimestre de 2020, la plus forte baisse trimestrielle en rythme annuel depuis les trois derniers mois de 2008.
- L'économie britannique s'est contractée de 5,8 % en mars, ce qui représente la plus forte baisse mensuelle en plus de 20 ans de mesures du PBI britannique. L'activité économique s'est contractée de 2 % pendant le premier trimestre de 2020. Le nombre de personnes demandant des prestations de chômage au Royaume-Uni est passé de 3,5 % en mars à 5,8 % en avril. Les ventes de détail au Royaume-Uni ont chuté de 18,1 % en avril par rapport au mois précédent et de 22,6 % par rapport à l'année précédente.
- La zone euro s'est contractée de 3,8 % au cours du premier trimestre et de 3,2 % sur un an. La production dans le secteur de la construction a chuté de 14,2 % en mars, après un recul de seulement 0,5 % en février. Les prêts aux sociétés non financières ont grimpé de 6,6 % en avril, après une hausse de 5,4 % en mars, poursuivant la reprise du crédit aux entreprises après le recul de février.

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

La reprise dans les marchés boursiers s'est poursuivie, mais à un rythme plus lent. Les secteurs de la technologie de l'information et de la consommation discrétionnaire ont affiché les meilleurs rendements, et les petites sociétés ont aussi enregistré de bons résultats. La plupart des marchés développés et émergents ont été solides, même si la Chine et l'Inde ont constitué des exceptions notables.

Les marchés des titres à revenu fixe ont aussi été positifs, avec en tête les segments les plus risqués. Les obligations américaines à haut rendement ont bénéficié des mesures soutenues de la Fed et des prix beaucoup plus élevés du pétrole brut. Dans les marchés nationaux, les obligations de sociétés et les obligations hypothécaires ont mieux performé que les titres de créance gouvernementaux.

## Données indicielles (mai 2020)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 3,04 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de 0,31 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a grimpé de 4,25 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a gagné 3,84 %.
- L'indice ICE BofA Merrill Lynch US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit 4,51 % (couvert contre le risque de change) et 4,03 % (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 34,15 à un niveau toujours élevé de 27,51 à la fin du mois.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, ont presque doublé passant de 18,84 \$ US le dernier jour d'avril à 35,49 \$ US le dernier jour du mois. D'importantes baisses de production ont aidé à trouver un meilleur équilibre entre l'offre et la demande dans les marchés du pétrole.
- Le huard s'est raffermi contre le dollar américain ; il a terminé le mois à 1,38 \$ CA par \$ US. Pendant ce temps, le dollar américain a été mitigé par rapport aux autres grandes monnaies du monde. Il a terminé le mois à 1,24 \$ US contre la livre sterling, à 1,11 \$ US contre l'euro et à 107,74 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.*