

Dissociation entre les marchés développés et les marchés émergents

Commentaire mensuel sur le marché

Juillet 2021

- Au niveau mondial, les actions ont commencé le second semestre de 2021 avec des performances mitigées. Les marchés développés ont généré des rendements positifs pour le mois de juillet, tandis que les marchés émergents ont fortement reculé, avec des pertes de plus de dix pour cent pour la Chine.
- À la fin du mois de juillet, le Canada avait réussi à vacciner 72 % de sa population, suivi de près par le Royaume-Uni (70 %), puis par la France (63 %), l'Allemagne (62 %) et les États-Unis (58 %).
- Malgré un excédent d'épargne et une demande refoulée en Amérique du Nord et en Europe, les investisseurs pourraient à nouveau se méfier des catégories d'actifs plus risquées si les taux d'infection à la COVID-19 connaissent une hausse suffisamment importante.

Contexte économique

Dans l'ensemble, les actions ont commencé le second semestre de 2021 avec des performances mitigées. Les marchés développés ont généré des rendements positifs en juillet, mais les marchés émergents ont fortement reculé, avec des pertes de plus de dix pour cent pour la Chine.

Les préoccupations de longue date relatives au niveau d'endettement élevé, la réglementation stricte et la dissociation des marchés américain et chinois ont été mises en évidence en juillet en raison des difficultés croissantes liées à l'endettement de China Evergrande Group, l'un des plus grands promoteurs immobiliers du pays ; de la conversion forcée d'entreprises d'éducation d'organismes à but lucratif en organismes à but non lucratif ; de l'imposition de nouvelles réglementations sur les applications de livraison de nourriture ; de la demande faite à la grande entreprise technologique Tencent d'annuler les accords de licence avec de nombreuses maisons de disques ; et de la disparition de l'application chinoise de covoiturage Didi Global des magasins d'applications du pays juste après ses débuts sur le marché américain.

Le secteur des soins de santé a été le plus performant des actions mondiales en juillet, suivi des technologies de l'information. Les titres de l'énergie ont fortement reculé. Le prix du pétrole brut West Texas Intermediate est resté pratiquement inchangé au cours d'un mois volatil — il a d'abord reculé de près de 10 %, puis a rebondi après l'annonce par l'OPEP+ (l'Organisation des pays exportateurs de pétrole dirigée par l'Arabie saoudite et la Russie) d'une nouvelle augmentation de la production en août.

Les taux des obligations d'État ont reculé pour la plupart des échéances aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la zone euro en juillet, avec les taux à long terme reculant plus que les taux à court terme. Les titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (TIPS) ont dépassé la plupart des autres catégories d'actifs à revenu fixe. Les bons du Trésor nominaux et les obligations d'entreprises de qualité investissement se sont également bien comportés avec la baisse des taux. Les titres de créance en monnaie locale des marchés émergents ont chuté, tandis que ceux en monnaie étrangère, les titres à haut rendement et les titres adossés à des actifs ont enregistré des gains relativement modestes.

Les États-Unis ont signalé environ 80 000 nouvelles infections à la COVID-19 par jour à la fin du mois de juillet, soit plus que tout autre pays, et le double du deuxième taux quotidien le plus élevé (40 000) enregistré en Inde et en Indonésie. Une grande partie de l'Afrique et de l'Asie de l'Est atteint toujours un sommet de taux d'infection ou continue de s'en rapprocher, tandis que la propagation en Amérique du Sud s'est atténuée. À la fin du mois, l'Indonésie a enregistré le plus grand nombre de décès quotidiens liés à la COVID-19 (1 200), suivie du Brésil (987) et de la Russie (783)¹.

À la fin du mois de juillet, le Canada avait réussi à vacciner 72 % de sa population ; le Royaume-Uni suit de près avec un taux de 70 %, tandis que des pourcentages plus faibles ont été vaccinés en France (63 %), en Allemagne (62 %) et aux États-Unis (58 %) ¹.

À la fin du mois, le Sénat américain a voté pour entamer des négociations sur un plan d'infrastructure bipartisan. Officiellement appelé *Infrastructure Investment and Jobs Act*, ce plan prévoit environ 1 000 milliards de dollars, dont

¹ COVID-19 Global Tracker. Reuters.

550 milliards de dollars de nouvelles dépenses sur une période de cinq ans. Il devrait créer environ deux millions d'emplois par an pendant une décennie, alors que le pays entreprend de moderniser les routes, les chemins de fer, les ports, les transports publics, les aéroports et les réseaux électriques, d'améliorer la qualité de l'eau et l'accès au haut débit, et de nettoyer les sites dangereux pour l'environnement abandonnés.

Malgré son coût élevé, le financement du plan ne nécessite pas d'augmentation générale des impôts des particuliers ou des entreprises. Dans une rare démonstration de soutien généralisé, une longue liste d'organisations d'entreprises et de syndicats — dont la Chambre de commerce des États-Unis (la plus grande organisation de lobbying des entreprises américaines) et la Fédération américaine du travail et le Congrès des organisations industrielles (AFL-CIO, le plus grand groupe de syndicats américains) — a offert un soutien conjoint à l'accord début juillet.

Les ministres des Finances et les dirigeants des banques centrales du Groupe des 20 (G-20), qui représente les 20 plus grandes économies du monde, ont convenu à l'unanimité d'approuver les principaux éléments d'un plan fiscal qui établirait un impôt minimum mondial sur les sociétés d'au moins 15 %. La finalisation du plan nécessite l'approbation des dirigeants nationaux. En raison de cet effort, les responsables européens ont reporté à l'automne l'examen de leur proposition de taxe numérique.

Données économiques

- Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par la variation de l'Indice des prix à la consommation — IPC) a augmenté de 0,3 % pour le mois et de 3,1 % pour l'année terminée en juin. Malgré un ralentissement par rapport aux données précédentes, les prix ont continué d'augmenter à un rythme soutenu. Les coûts d'hébergement et de transport (en particulier l'essence) ont le plus contribué à la hausse des prix. Les augmentations des prix à la production ont ralenti, mais sont restées généralement conformes à un thème d'augmentation à un rythme soutenu. L'indice des prix des produits industriels (IPPI) est resté stable en juin, tandis que l'indice des prix des matières premières (IPMP) a augmenté de 3,9 %. Au cours des 12 derniers mois, l'IPPI a connu une hausse robuste de 16,8 % et l'IPMP a fait un bond de 38,1 %. Les prix du bois d'œuvre ont fléchi en juin, mais à l'instar des prix de l'énergie et des produits pétroliers, ils sont restés nettement supérieurs à ceux de l'année précédente. En juillet, le taux de chômage a reculé de 0,3 % pour s'établir à 7,5 % ; environ 94 000 emplois ont été ajoutés avec des gains provenant du secteur privé.
- La croissance de l'industrie manufacturière aux États-Unis a continué de progresser en territoire inexploré en juillet, les niveaux extrêmes des retards de l'offre entraînant les coûts des intrants à un rythme record. La croissance des services aux États-Unis est restée forte en juillet, mais a continué de modérer depuis le sommet vertigineux de mai. Les nouvelles demandes de prestations de chômage aux États-Unis ont oscillé autour de 400 000 par semaine en juillet. La croissance économique globale des États-Unis a atteint un taux annualisé de 6,5 % au cours du deuxième trimestre, soit un peu plus que le taux de 6,3 % enregistré au premier trimestre.
- L'activité manufacturière au Royaume-Uni a connu une expansion rapide en juillet, mais a continué se redescendre depuis son sommet de mai, les pénuries d'offres et de main-d'œuvre ayant freiné la croissance globale. L'activité dans le secteur des services au Royaume-Uni a suivi le même parcours, avec une forte croissance en juillet, mais en ralentissement depuis le sommet de mai. Le nombre de demandeurs d'emploi au Royaume-Uni (qui calcule le nombre de personnes demandant l'allocation pour les personnes à la recherche d'un emploi) est passé de 6 % en mai à 5,8 % de la population en juin, le nombre total de demandeurs passant de 2,44 millions à 2,32 millions. L'économie britannique au sens large a progressé de 0,8 % en mai, soit le quatrième mois consécutif d'expansion après une tendance à la baisse qui a persisté de novembre 2020 à janvier 2021.
- L'industrie manufacturière de la zone euro est restée à des niveaux de croissance très élevés en juillet, bien que juste en dessous du rythme record établi en juin, car tous les pays, à l'exception de l'Allemagne, ont signalé un ralentissement de leur croissance. La croissance des services dans la zone euro a continué d'accélérer en juillet, atteignant le rythme le plus rapide depuis juin 2006. Le taux de chômage de la zone euro est passé de 8,0 % en mai à 7,7 % en juin. L'économie globale de la zone euro a progressé de 2,0 % au cours du deuxième trimestre et de 13,7 % sur un an, ce qui représente une nette amélioration par rapport aux taux respectifs de -0,3 % et -1,3 % enregistrés au premier trimestre.

Banques centrales

- Comme prévu, la Banque du Canada a conservé son taux directeur à un niveau historiquement bas de 0,25 % après sa réunion du 14 juillet. La Banque du Canada a indiqué qu'elle prévoyait maintenir les taux faibles jusqu'à ce que sa cible d'inflation dépasse régulièrement 2 % (la limite inférieure de sa fourchette d'inflation cible), ce qui ne devrait pas se produire avant le deuxième semestre de 2022.
- Le Federal Open Market Committee (FOMC) n'a apporté aucun changement à la suite de sa réunion de fin juillet, mais a indiqué que des progrès avaient été réalisés en vue d'atteindre ses objectifs en matière d'emploi et d'inflation. Jerome Powell, le président de la Réserve fédérale (Fed), a indiqué que le FOMC a débattu du moment et de la manière de réduire ses achats d'actifs de 80 milliards de dollars de titres du Trésor et de 40 milliards de dollars de titres adossés à des créances hypothécaires par mois. La Fed a également annoncé la mise en place d'une facilité permanente de mise en pension (repos) d'une capacité quotidienne de 500 milliards de dollars pour fournir des liquidités aux banques négociantes principales en échange de garanties de grande qualité. Elle a indiqué qu'elle prévoyait d'établir une facilité similaire pour les autres banques centrales.
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre n'a pas tenu de réunion en juillet ; le taux d'escompte est resté à 0,1 % et l'allocation maximale de 895 milliards de livres pour les achats d'actifs est restée inchangée
- La Banque centrale européenne (BCE) a dévoilé les résultats de son examen de la stratégie début juillet, adoptant une cible d'inflation symétrique de 2 % à moyen terme, ce qui signifie qu'elle considère les écarts au-dessus ou en dessous de son objectif comme indésirables et qu'elle anticipe des fluctuations sur des périodes plus courtes. Lors de sa réunion de politique monétaire de fin juillet, la BCE a maintenu son attente que les achats dans le cadre de son *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) soient effectués à un rythme nettement plus élevé que durant les premiers mois de l'année. Les achats ont atteint une moyenne d'environ 80 milliards d'euros par mois au cours du deuxième trimestre, après avoir été plus proches d'un rythme mensuel de 60 milliards d'euros au cours du premier trimestre. La BCE a déclaré qu'elle comptait poursuivre son programme d'achat d'actifs d'avant la pandémie à un rythme de 20 milliards d'euros par mois.
- La Banque du Japon a ajusté ses perspectives lors de sa réunion de mi-juillet ; les prévisions de croissance ont été abaissées pour 2021 et augmentées pour 2022, car la reprise du pays devrait prendre plus de temps et l'inflation devrait augmenter pour les deux années civiles. La Banque du Japon a également partagé les détails de son initiative de prêts verts, y compris l'extension du crédit à taux d'intérêt de 0 % aux banques pour leurs efforts de prêts « verts », la renonciation aux taux d'intérêt négatifs punitifs pour les exigences de réserves bancaires associées, et l'autorisation des obligations en devises étrangères émises par les entreprises japonaises à être admissibles au programme.

Répercussions sur les marchés (en dollars canadiens)

Les actions nationales ont affiché de modestes gains dans l'ensemble, grâce à la surperformance importante des biens de consommation courante, tandis que de nombreux autres secteurs (matières, services publics, technologie l'information et industrielles) ont également enregistré des gains solides. Les soins de santé, l'énergie et les petites entreprises ont tous reculé pendant le mois, ce qui a atténué les gains globaux. Les actions canadiennes ont cédé leur leadership récent aux États-Unis et à d'autres marchés d'actions développés. Pendant ce temps, les marchés émergents ont chuté, en raison des turbulences importantes dans les marchés chinois ainsi que des taux de vaccination généralement plus faibles (dans un contexte de résurgence du variant delta de la COVID-19) que dans les pays développés.

Les marchés des titres à revenu fixe ont continué à se remettre de la chute du début de l'année 2021. Les obligations à rendement réel ont progressé, car la plupart des mesures de l'inflation sont encore élevées. Les titres de créance d'État ont surpassé les obligations d'entreprises, la courbe des taux s'étant aplatie. Les prêts hypothécaires résidentiels, les obligations à court terme et les titres de créance américains à rendement élevé ont également été positifs.

Données indicielles (juillet 2021)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 0,80 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de 1,03 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a gagné 3,21 %.

- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a enregistré une hausse de 1,51 %.
- L'indice ICE BofA US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit 0,36 % (couvert contre le risque de change) et 1,17 % (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 15,83 à 22,50 au milieu du mois, avant de redescendre à 18,24 à la fin de juillet.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, ont légèrement augmenté, passant de 73,47 \$ US le dernier jour de juin à 73,95 \$ US à la fin du mois.
- Le huard s'est affaibli contre le dollar américain ; il a terminé le mois à 1,25 \$ CA par \$ US. Le dollar américain s'est généralement affaibli par rapport aux autres principales devises mondiales. Il a terminé le mois à 1,39 \$ US contre la livre sterling, à 1,19 \$ US contre l'euro et à 109,75 yens.

Société de placements SEI Canada, filiale en propriété exclusive de SEI Investments Company, est le gestionnaire des fonds de placement et le gestionnaire de portefeuille des Fonds SEI au Canada.

Les informations fournies le sont à titre d'information générale et d'éducation 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 ou autres sur lesquelles se fondent certaines informations fournies sont jugées fiables, Société de placements SEI Canada ne garantit ni leur fiabilité ni leur intégralité et ces dernières pourraient changer sans préavis. Les sources comprennent Bloomberg, FactSet, MorningStar et BlackRock.

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 spécifiques. 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. 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.

Des commissions, frais de courtage, frais de gestion et autres frais peuvent être associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leurs valeurs fluctuent fréquemment et leurs rendements passés pourraient ne pas se reproduire.