

L'invasion de la Russie ébranle le monde

- Les pertes des actions mondiales se sont aggravées en février, même si le recul a été moins important qu'en janvier. Sans surprise, la Russie a été le pays le moins performant.
- Les taux des obligations d'État ont augmenté pour toutes les échéances au cours du mois. Ils ont nettement augmenté jusqu'à la mi-février, avant de se replier partiellement pendant la seconde moitié du mois.
- Il existe toujours des incertitudes dont il faut tenir compte en investissement. Nous nous concentrons actuellement sur le risque géopolitique et les retombées économiques de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

Contexte économique

Les pertes des actions mondiales se sont aggravées en février, même si le recul a été moins important qu'en janvier. Sans surprise, la Russie a été le pays le moins performant, avec l'indice MSCI Russie s'effondrant de 52,75 % pour le mois. Les actions ont dégringolé, car son invasion de l'Ukraine a entraîné des sanctions du monde entier qui ont paralysé ses marchés financiers.

La Russie (qui représentait environ 3 % de l'indice MSCI marchés émergents au 31 janvier 2022) a pesé sur les marchés émergents, qui ont légèrement tiré de l'arrière par rapport aux marchés développés en février. Un coup de pouce des exportateurs de matières premières en Amérique latine a permis de minimiser l'écart entre les résultats des marchés émergents et développés.

Parmi les principaux marchés boursiers, le Royaume-Uni a été le plus performant avec un léger gain. Le Japon a reculé, mais a enregistré une meilleure performance que celle de l'Europe et des États-Unis, alors que Hong Kong et la Chine ont connu les baisses les plus marquées.

Les actions axées sur la valeur ont continué de reculer nettement moins que celles axées sur la croissance. (Les actions de valeur sont considérées comme bon marché et se négocient pour moins que leur valeur, tandis que les actions de croissance affichent une croissance régulière de leurs bénéfices supérieure à celle du marché en général.) Dans l'ensemble, seuls les secteurs des matériaux et de l'énergie ont enregistré une performance positive.

Les taux des obligations d'État ont augmenté pour toutes les échéances aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la zone euro. Les taux ont nettement augmenté jusqu'à la mi-février, avant de se replier partiellement pendant la seconde moitié du mois. Les rendements du Trésor américain à long terme ont sensiblement baissé fin février, ce qui a entraîné un aplatissement de la courbe des rendements des obligations du Trésor.

La dette des marchés émergents s'est effondrée pendant le mois, surtout les actifs en monnaie locale, et la plupart des autres catégories de titres à revenu fixe ont également reculé. Les titres indexés sur l'inflation ont été positifs.

Les prix des produits de base ont légèrement progressé pendant la majeure partie du mois de février avant d'être catapultés à la hausse au cours des derniers jours du mois (et au début du mois de mars), les marchés réagissant à l'attaque en cours en Ukraine. L'indice des produits de base Bloomberg a augmenté de 6,2 % en février, tandis que les prix du pétrole brut Brent et West-Texas Intermediate ont gagné respectivement 9,8 % et 8,6 %, avant de franchir la barre des 100 dollars le 1^{er} mars. Les prix du pétrole russe ont reculé en mars, étant donné que les raffineurs et les prêteurs ont commencé à limiter leurs engagements financiers avec les producteurs russes.

Le service d'urgence de l'Ukraine a indiqué début mars que plus de 2 000 civils avaient été tués pendant l'invasion russe. Le ministre russe de la Défense a déclaré que 498 soldats avaient été tués et plus de 1 500 blessés, ce qui est nettement inférieur aux 5 800 victimes russes signalées par les responsables ukrainiens. Début mars, environ un million d'Ukrainiens avaient fui leur pays.

Les nations occidentales ont répondu à l'offensive de la Russie par une série de sanctions, d'interdictions et d'autres actions coordonnées, visant essentiellement à perturber les activités liées aux services financiers, à l'énergie, à la technologie et aux activités de transport, ainsi que les entreprises d'État et les personnalités de premier plan occupant des fonctions publiques et commerciales.

En plus d'avoir opposé une résistance farouche à l'invasion de la Russie, l'Ukraine a présenté une demande officielle d'admission à l'Union européenne. L'OTAN a activé sa Force de réaction pour la première fois, appelant 40 000 soldats pour renforcer la partie orientale de l'alliance face à l'intensification de l'agression contre l'Ukraine.

La Commission européenne, la France, l'Allemagne, l'Italie, le Royaume-Uni, le Canada et les États-Unis se sont engagés à retirer les banques russes du système de messagerie SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) pour les paiements financiers, à empêcher la Banque centrale russe de déployer ses réserves internationales, à limiter la vente de citoyenneté aux Russes fortunés et à mettre sur pied un groupe de travail transatlantique pour geler les actifs des entités sanctionnées.

Dans la pratique, ces mesures ont essentiellement empêché les entités russes d'effectuer des transactions dans les principales devises étrangères. Après l'imposition de ces sanctions coordonnées, la Banque centrale russe a été contrainte de relever son taux de référence de 9,5 % à 20 %, d'offrir une aide illimitée en matière de liquidités aux banques confrontées à des pénuries, de renforcer le contrôle des capitaux des exportateurs et des résidents, et de fermer ses marchés financiers.

Fin février et début mars, les entreprises de tous les secteurs ont commencé à se retirer de leurs relations avec la Russie et le Bélarus. Les grandes entreprises du secteur de l'énergie ont annoncé qu'elles mettaient fin à leurs partenariats avec la Russie, notamment la participation importante de BP dans Rosneft et les coentreprises auxquelles participent Exxon Mobil, Shell, Total et d'autres.

L'accès à l'espace aérien occidental a été interdit aux compagnies aériennes russes, ce qui a largement paralysé la capacité de la Russie à maintenir une industrie aérienne internationale. Boeing et Airbus ont annoncé qu'elles cesseraient de fournir des pièces et des services aux entreprises russes, ce qui devrait également perturber les vols intérieurs russes.

Banques centrales

- La Banque du Canada a augmenté son taux directeur de 0,25 % pour le porter à 0,50 %. Cette décision était largement attendue, parce que l'inflation est supérieure à la cible de la Banque du Canada, soit le milieu d'une fourchette de 1 % à 3 %. La Banque du Canada a noté que d'autres hausses de taux seront probablement nécessaires pour ramener l'inflation dans sa fourchette cible. La possibilité d'un resserrement quantitatif (c'est-à-dire le moment où la Banque du Canada permettrait à ses obligations d'État de diminuer) constitue un autre outil de lutte contre l'inflation à la disposition de la banque.
- Le Federal Open Market Committee (FOMC) n'a pas tenu de réunion en février. Jerome Powell, le président de la Réserve fédérale (Fed), a déclaré début mars qu'il pensait qu'une hausse de 0,25 % du taux des fonds fédéraux serait appropriée. Si une telle hausse est adoptée à la réunion de la mi-mars du FOMC, il s'agirait de la première hausse de taux de la banque centrale depuis décembre 2018. Le FOMC a effectué une dernière série de 30 milliards de dollars de nouveaux achats d'actifs en février, après avoir publié en janvier une déclaration exposant les principes de réduction de la taille de son bilan.
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre s'est réuni à nouveau au début de février pour la première fois depuis la hausse de son taux d'escompte de décembre 2021, et il a émis sa première hausse de taux consécutive en 18 ans avec une augmentation de 0,25 % pour porter le taux directeur à 0,50 %. (Une forte minorité de membres du Comité a voté pour une augmentation de 0,50 % pour contrer

l'inflation élevée.) De plus, la banque centrale a indiqué qu'elle avait l'intention de réduire la taille de son bilan en cessant de réinvestir le produit de son programme d'achat d'actifs.

- La Banque centrale européenne (BCE) a également tenu sa première réunion de 2022 au début de février, à l'issue de laquelle Christine Lagarde, la présidente de la BCE, a reconnu que les tensions généralisées provoquées par l'inflation se poursuivront probablement à court terme. À la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, Madame Lagarde a promis que la BCE « veillera à ce que les conditions de liquidités et l'accès des citoyens aux liquidités se déroulent sans heurts », et « se tient prête à prendre toutes les mesures nécessaires pour assumer ses responsabilités en matière de stabilité des prix et de stabilité financière dans la zone euro. »
- La Banque du Japon n'a pas non plus tenu de réunion de la politique monétaire en février. L'orientation de la politique de la banque centrale est restée inchangée à la suite de sa réunion de la mi-janvier, avec un taux d'intérêt à court terme de -0,1 % et un objectif de rendement des obligations d'État à 10 ans proche de 0 %. Cependant, ces attentes ont augmenté pour une inflation plus élevée. Auparavant, la Banque du Japon avait annoncé qu'elle ramènerait ses achats d'obligations d'entreprises et de papiers commerciaux au niveau d'avant la pandémie à partir d'avril.

Données économiques (sauf indication contraire, données provenant de Bloomberg)

- Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par la variation de l'indice des prix à la consommation [IPC]) a augmenté de 0,9 % en janvier, et de 5,1 % pour la période d'un an. Il s'agit de la première fois que l'inflation annuelle dépasse 5 % depuis 1991. Les principaux moteurs de l'inflation ont été la hausse des coûts des biens et services, en particulier du logement, des aliments et de l'essence. Les prix à la production ont aussi augmenté de façon spectaculaire. L'indice des prix des produits industriels (IPPI) a augmenté de 3,0 % en janvier, tandis que l'indice des prix des matières brutes (IPMB) a augmenté de 6,5 %. Pour la période d'un an, l'IPPI a augmenté de 16,9 % et l'IPMB de 30,5 %. Les prix du pétrole brut, des carburants et du bois d'œuvre ont particulièrement augmenté.
- Après un léger ralentissement en décembre et en janvier, le rythme encore soutenu de la croissance du secteur manufacturier des États-Unis s'est accéléré en février, avec un bond de la croissance des nouvelles commandes et un ralentissement de la croissance de l'emploi. La croissance du secteur des services aux États-Unis s'est fortement accélérée en février après s'être presque complètement arrêtée en janvier. Les nouvelles demandes de prestations de chômage ont ralenti en février, oscillant entre 200 000 et 250 000 par semaine au cours du mois. Le rythme de la croissance économique aux États-Unis a dépassé les attentes au quatrième trimestre de 2021, s'accéléralant à un rythme annualisé de 7,0 % contre un rythme annualité de 2,3 % au trimestre précédent.
- La croissance de l'activité manufacturière au Royaume-Uni a légèrement augmenté en février, effectuant un retour dans la partie supérieure de l'expansion généralement forte des six derniers mois. L'activité dans le secteur des services au Royaume-Uni a explosé en février après avoir connu une expansion plus modeste en décembre et en janvier. Le nombre de demandeurs d'emploi au Royaume-Uni (qui calcule le nombre de personnes demandant la prestation pour les personnes à la recherche d'un emploi) a diminué en décembre pour le onzième mois consécutif, d'environ 32 000.
- La croissance du secteur manufacturier dans la zone euro est restée solide en février, progressant à peu près au même rythme que depuis septembre. Le secteur des services de la zone euro a retrouvé des niveaux de croissance plus élevés en février, après avoir connu une expansion relativement anémique en décembre et en janvier. Une estimation précoce de la hausse des prix à la consommation dans la zone euro a été de 0,9 % en février et de 5,8 % sur un an, contre 0,3 % et 5,1 % respectivement en janvier.

Répercussions sur les marchés (les rendements des indices de référence sont en dollars canadiens)

Les actions canadiennes ont compté parmi les chefs de file du marché en février, les grandes sociétés nationales ayant affiché des gains modestes. Les petites sociétés canadiennes ont été impressionnantes, car elles ont bénéficié de la forte hausse des prix des produits de base. Ailleurs, les marchés boursiers mondiaux

ont dû composer avec une inflation élevée, la perspective d'une hausse des taux d'intérêt combinée à un ralentissement de la croissance future, et l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Alors que la plupart des régions étaient en difficulté, le Brésil s'est distingué par des gains importants ; les actions des petites sociétés américaines et les actions britanniques ont également été légèrement positives.

Les marchés des titres à revenu fixe ont fléchi face à l'inflation persistante et aux prévisions de hausse des taux. Les prêts hypothécaires résidentiels ont continué à produire des gains modérés. Les titres de créance des entreprises ont surpassé les obligations d'État, tandis que le rendement réel et les obligations à court terme ont légèrement baissé. Les obligations américaines à rendement élevé, qui sont plus risquées et plus corrélées aux marchés boursiers que la plupart des actifs à revenu fixe, étaient également en baisse.

Données indicielles (février 2022)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 0,28 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de -0,72 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a reculé de 3,26 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a reculé de 4,26 %.
- L'indice ICE BofA US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit -0,89 % (couvert contre le risque de change) et -1,16 % (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 resté élevé, terminant le mois à 30,15 après l'invasion de l'Ukraine par la Russie.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, ont fortement augmenté, passant de 88,15 \$ US à 95,72 \$ US le baril à la fin de février. Les prix ont continué d'augmenter au début du mois de mars, car la forte demande s'est heurtée à la diminution de l'offre. Les sanctions sévères et la demande désormais inexistante des pays occidentaux pour le pétrole russe ont exacerbé les fluctuations de prix.
- Le huard est resté inchangé à 1,27 \$ CA par \$ US. Le dollar américain a également connu peu de changement par rapport aux principales devises mondiales. Il a terminé le mois de février à 1,12 \$ US contre l'euro, à 1,34 \$ US contre la livre sterling et à 115,18 yens.

L'**indice MSCI Russie** est conçu pour mesurer la performance des segments à grande et moyenne capitalisation du marché russe. Avec 26 composantes, l'indice couvre environ 85 % de la capitalisation boursière à fluctuations libres de la Russie. L'indice MSCI Russie a été lancé le 1er janvier 2001.

L'**indice MSCI marchés émergents** est un indice à fluctuations libres, pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement des actions des marchés émergents mondiaux.

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.