

- Les marchés financiers ont presque universellement affiché des rendements médiocres en octobre (en dollars US). Les sociétés qui ont récemment enregistré les meilleurs rendements, comme les actions de croissance américaines, ont subi les reculs les plus marqués, tandis que les titres à revenu fixe mondiaux ont aussi enregistré des baisses.
- Les actifs nationaux ont été touchés dans presque tous les secteurs et toutes les catégories d'actifs.
- Même s'il se peut que les investisseurs ne soient pas à l'aise de conserver une exposition aux actifs à risque en périodes de baisses des marchés et d'incertitude géopolitique, ne pas entrer et sortir des marchés aux bons moments peut s'avérer très coûteux. Nous croyons donc, comme toujours, que les investisseurs sont mieux servis lorsqu'ils se concentrent sur le long terme.

Contexte économique

Les marchés financiers ont presque universellement affiché des rendements médiocres en octobre. L'environnement contre-cyclique a signifié que les sociétés qui ont récemment enregistré les meilleurs rendements, comme les actions de croissance américaines, ont subi les reculs les plus marqués. Les secteurs les plus cycliques (consommation discrétionnaire, énergie et industrielles) ont été touchés le plus durement, tandis que les secteurs défensifs traditionnels (biens de consommation de base et services publics) ont été positifs. Les actions de l'Asie-Pacifique ont accusé une baisse marquée, particulièrement celles de la Chine. Les actions de l'Amérique latine ont enregistré des gains, probablement en raison des attentes électorales pour Jair Bolsonaro, le président élu conservateur du Brésil, favorable aux sociétés.

Le revenu fixe n'a pas été épargné pendant les ventes massives d'octobre, les segments à risque élevé – comme les titres à rendement élevé ou des marchés émergents – ont fait pire, mais les obligations de bonne qualité ont aussi éprouvé des difficultés. Les rendements des obligations gouvernementales ont reculé au Royaume-Uni et dans l'Union européenne, mais ont augmenté aux États-Unis. Les prix du West Texas Intermediate ont atteint un sommet au début d'octobre avant de redescendre plus de 14 % à la fin du mois; la tendance a été largement semblable pour les autres produits de base.

Les élections de mi-mandat aux États-Unis ont occupé l'attention du public, et les soins de santé et l'immigration sont devenus des questions déterminantes, alors que le paysage économique est resté largement attrayant. La politique commerciale du pays a été marquée par des ultimatums inquiétants (l'administration du président Donald Trump a continué de menacer de frapper de tarifs essentiellement toutes les importations chinoises) en plus de perspectives optimistes pour ce qui est des progrès interpersonnels (avec un appel à la fin du mois entre les leaders de ces deux principaux partenaires commerciaux). Le Mexique s'est engagé à ne pas signer l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (ou AEUMC, une entente commerciale révisée visant à remplacer l'Accord de libre-échange nord-américain connu sous le nom d'ALENA) jusqu'à ce que les États-Unis exemptent le Canada et le Mexique des tarifs sur l'acier et l'aluminium.

Les négociations Brexit se sont poursuivies après la date limite du 17 octobre, quelques jours après que la première ministre Theresa May a suggéré un sommet de l'UE pour prolonger la période de transition après le divorce. La proposition a, paraît-il, été bien accueillie, même si les dirigeants de l'UE ont depuis mis en place des plans de contingence en cas d'absence d'entente. Les négociations semblent reposer sur l'insistance de l'UE que l'entente de retrait permette à l'Irlande du Nord de rester dans son marché unique et son union douanière; le Royaume-Uni préfère une entente douanière temporaire pendant la période de transition, tout en négociant une union douanière plus permanente entre l'UE et l'ensemble du Royaume-Uni.

Un rapport de la fin octobre a révélé que May avait négocié le droit pour les sociétés de services financiers du Royaume-Uni de continuer d'être en exploitation dans les marchés européens après le Brexit (même si le Bureau de la première ministre a qualifié le rapport de spéculatif). L'entente établirait une relation fondée sur le principe d'équivalence (soit la prémisse que le cadre réglementaire financier des deux secteurs est largement conforme) – ce qui gouverne actuellement, par exemple, la relation UE-États-Unis. La chancelière allemande Angela Merkel a annoncé qu'elle ne se présentera pas pour une réélection en tant que leader de l'Union chrétienne-démocrate plus tard cette année ou en tant que chancelière en 2021 en raison de résultats électoraux régionaux décevants pour son gouvernement de coalition.

La Banque du Canada a continué d'augmenter son taux directeur avec une autre hausse de 0,25 % en octobre. Le taux directeur atteint maintenant 1,75 %, un taux observé pour la dernière fois en 2008. La dernière rencontre de l'année de la Banque du Canada est prévue pour le 5 décembre; selon les attentes, la Banque du Canada ne devrait pas y augmenter ses taux, mais pourrait augmenter le rythme en 2019 en raison d'une croissance solide et des attentes d'inflation. Le Federal Open Market Committee n'a tenu aucune rencontre officielle en octobre, mais le procès-verbal de sa rencontre de septembre explique que le mot « accommodation » a été retiré de sa déclaration à propos de la politique monétaire pour éviter de donner un faux sentiment de précision à propos des attentes de taux d'intérêt. La Réserve fédérale a proposé un allègement de la réglementation bancaire en octobre, en raison de l'adoption par le Congrès de l'*Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act* plutôt cette année. La proposition visait à assouplir les exigences de capital et à réduire la fréquence des tests de stress pour les sociétés plus petites et à faibles risques; à réduire les exigences normalisées pour les sociétés de taille moyenne; et n'incluait aucun assouplissement pour les sociétés de taille plus grande et à risque plus élevé. Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre n'a annoncé aucune nouvelle mesure après sa rencontre du 1^{er} novembre, et a réduit les attentes de croissance économique pour 2018 et 2019. La Banque centrale européenne et la Banque du Japon n'ont apporté aucun changement lors de leurs rencontres respectives de la fin octobre.

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, mais a enregistré une hausse de 2,2 % pour les douze derniers mois. Même si ces données constituent un ralentissement important par rapport à la période précédente, le taux annuel se situait dans la fourchette cible de la Banque du Canada. Le coût des boissons alcoolisées et des produits du tabac a poursuivi sa hausse marquée, tandis que les coûts de transport ont reculé en septembre, mais sont restés nettement supérieurs aux niveaux d'il y a un an. Les prix à la production ont été mitigés : l'Indice des prix des produits industriels (IPPI) a augmenté de 0,1 %, tandis que l'Indice des prix des matières brutes (IPMB) a reculé de 0,9 % en septembre. Les augmentations de prix étaient plus robustes sur douze mois, avec les indices en hausse de 6,2 % et de 14,6 % respectivement, car les prix de l'énergie ont continué d'entraîner les augmentations à long terme. Le taux de chômage est resté historiquement faible après avoir reculé de 0,1 % en octobre, pour atteindre 5,8 %. L'économie canadienne a ajouté 206 000 nouveaux emplois au cours des douze derniers mois, dont 173 000 à temps complet.

Les rapports du secteur manufacturier aux États-Unis ont été mitigés. Le secteur continue toutefois d'être sain, malgré une baisse légère en octobre. La croissance du secteur des services a semblé accélérer dans les rapports préliminaires. L'indice des dépenses de consommation personnelles de base est resté stable à 2,0 % en septembre, ce qui est conforme au niveau d'inflation cible de la Réserve fédérale. La masse salariale a nettement augmenté en octobre, et les revenus horaires moyens ont augmenté de 3,1 % sur douze mois, ce qui a contribué à la tendance de croissance des salaires. L'économie américaine a connu une croissance plus faible, mais tout de même solide à un taux annualisé de 3,5 % pour le troisième trimestre, selon les rapports préliminaires.

La croissance du secteur manufacturier du Royaume-Uni a reculé en octobre depuis le rapport révisé à la baisse du mois précédent, enregistrant l'expansion la plus faible en 27 mois. La croissance de la construction est restée inférieure à la moyenne à long terme en octobre, mais a accéléré à son deuxième meilleur taux de croissance depuis le milieu de 2017. Les conditions du marché de l'emploi ont été presque gelées dans le rapport le plus récent, avec le taux de chômage des demandeurs d'emploi restant stable en septembre à 2,6 %. Le taux de chômage de juin à août est aussi resté inchangé depuis la période de rapport précédente, enregistrant un taux de 4,0 %, tandis que la croissance des revenus sur douze mois a légèrement augmenté à 2,7 % sur la même période de trois mois.

L'expansion manufacturière dans la zone euro s'est refroidie en octobre pour la neuvième fois au cours des dix derniers mois, entrant fermement en territoire de faible croissance. La croissance des services a aussi ralenti, mais est restée à des niveaux plus sains. Le taux de chômage est resté stable à 8,1 % en septembre, avec presque aucun changement net dans la zone euro, même si l'Italie a connu une nette augmentation du chômage qui a été en partie compensée par les gains en Espagne. Un rapport préliminaire des conditions économiques globales a montré une expansion du produit intérieur brut de la zone euro de 0,2 % au troisième trimestre et de 1,7 % sur douze mois, représentant une décélération pour les deux périodes et le rythme trimestriel le plus lent depuis la période de trois mois terminée en septembre 2014.

Répercussions sur les marchés (en dollars canadiens)

La hausse de taux par la Banque du Canada a créé des vents contraires pour les obligations canadiennes. Les obligations à rendement réel ont nettement sous-performé par rapport à l'ensemble du marché. Les attentes d'inflation ont semblé reculer de concert avec le marché boursier mondial, tandis que l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada comprend aussi des titres à plus longue échéance qui sont plus sensibles aux taux d'intérêt. Il y a eu peu de différenciation entre les titres de créance des gouvernements et des sociétés pour ce qui est du rendement. Les prêts

hypothécaires résidentiels et les obligations à court terme semblent avoir mieux absorbé la hausse de taux et ont été presque inchangés pour le trimestre. Les obligations à rendement élevé américaines ont nettement mieux fait lorsque non couvertes (par rapport à couvertes), car le huard s'est affaibli contre le dollar américain.

Les marchés boursiers mondiaux ont enregistré des baisses presque universelles; le Brésil est le seul pays qui a affiché des gains, car il a bénéficié de résultats électoraux jugés favorables pour les sociétés. Malgré la performance solide du Brésil, les marchés émergents ont tiré de l'arrière par rapport aux marchés développés. Au pays, les soins de santé ont de loin enregistré les pires rendements, tandis que les petites sociétés, ainsi que les secteurs cycliques et orientés vers la croissance (énergie, technologie de l'information, consommation discrétionnaire) ont également sous-performé. Les secteurs défensifs (biens de consommation de base, télécommunications, services publics) ont enregistré certains des meilleurs rendements, mais ont tout de même enregistré de légères baisses.

Données indicielles (octobre 2018)

- L'indice composé S&P/TSX a chuté de 6,27 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de -0,61 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a enregistré une baisse de 5,35 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a reculé de 6,02 %.
- L'indice ICE BofA Merrill Lynch US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit -1,73 % (couvert contre le risque de change) et -0,07 % (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 grimpé en octobre, passant de 12,12 à 21,23.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont passés de 73,25 \$ US le baril à la fin de septembre à 65,31 \$ US le dernier jour d'octobre.
- Le huard s'est en général raffermi par rapport à la plupart des principales devises mondiales, mais a reculé à 1,31 \$CA par \$ US. Le dollar américain s'est raffermi, car les investisseurs ont réduit leur appétit pour le risque. Il a terminé le mois à 1,28 \$US contre la livre sterling, 1,13 \$US contre l'euro et 112,86 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 pourraient changer sans préavis.

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.

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. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis; leur valeur fluctue fréquemment et leurs rendements antérieurs peuvent ne pas se répéter.