

- Les actions se sont effondrées partout dans le monde (en monnaies locales) pendant le premier trimestre, après avoir atteint des sommets record à la fin de janvier. La plupart des marchés boursiers ont terminé mars près de la partie inférieure de leur fourchette trimestrielle.
- Les ventes massives d'actions et le retour de la volatilité des cours semblent être causés par la hausse des attentes des investisseurs d'une hausse des taux d'intérêt et de la possibilité accrue d'une guerre commerciale mondiale.
- Une expansion mondiale synchronisée semble toutefois vouloir se poursuivre et les bénéficiaires continuent de grimper partout dans le monde. Nous croyons que les données fondamentales économiques indiquent la possibilité de gains supplémentaires des actions mondiales.

Point de vue de SEI sur le marché canadien

L'économie canadienne semble toujours se porter relativement bien, même si nous continuons d'être préoccupés par les déséquilibres dans le marché immobilier et la position de la dette dans le secteur des ménages. Le produit intérieur brut (PIB) corrigé en fonction de l'inflation a crû à un rythme annuel désaisonnalisé de 1,7 % pendant le quatrième trimestre, ce qui est légèrement supérieur au taux de 1,5 % du trimestre précédent. En raison des avances extraordinaires de 4 % ou plus pendant les deux premiers trimestres de 2017, le PIB réel s'est accru d'un robuste 2,9 % pendant l'année civile complète. Les dépenses des ménages ont nettement ralenti par rapport aux trimestres précédents, en raison de la baisse de l'influence des subventions gouvernementales. Les investissements fixes ont toutefois comblé l'écart, avec un gain annualisé de 9,6 % au dernier trimestre de 2017. Les volumes d'exportations ont aussi connu un revirement, les biens et services atteignant un rythme de 3 %, après avoir connu une baisse marquée au troisième trimestre. Les industries produisant des biens et des services continuent d'afficher des gains solides.

Les données les plus à jour indiquent que le Canada a continué de participer à l'expansion mondiale. La moyenne mobile sur trois mois de l'Indice des directeurs des achats Ivey est restée supérieure à son niveau moyen depuis 2010. L'emploi à temps plein a aussi continué de croître à un taux robuste. Le changement d'emploi à temps partiel à emploi à temps plein s'effectue à un rythme solide. Le taux de chômage a reculé à 5,9 %, un nouveau plancher pour cette série qui remonte à 1976.

Comme prévu, la Banque du Canada a augmenté son taux directeur au début de janvier cette année. Stephen Poloz, le gouverneur de la Banque du Canada, a toutefois déclaré que la banque centrale veut que l'économie augmente à un rythme supérieur à ce qui est durable à long terme, afin d'absorber la capacité excédentaire qui subsiste dans le marché de l'emploi, ce qui signifie probablement que la croissance des salaires constituera un facteur clé des délibérations du Conseil de direction de la Banque du Canada. Il semble que la capacité excédentaire est absorbée rapidement. Les salaires et la rémunération horaire ont connu une croissance supérieure à 3 %. Les coûts unitaires de main-d'œuvre, une statistique qui tient compte du changement de productivité, ont remonté de 2 %.

Tandis que la Réserve fédérale américaine (Fed) a de nouveau relevé le taux des fonds fédéraux de 25 points de base en mars, la Banque du Canada a choisi de ne pas augmenter son propre taux directeur. De fait, les participants du marché ne s'attendent à aucun changement de position de la part de la Banque du Canada au cours des prochains mois; la probabilité implicite d'une autre hausse de taux directeur par la banque centrale d'ici la fin de mai est estimée à moins de 40 % selon le marché des contrats à terme. Cette réticence à resserrer la politique monétaire n'est certainement pas le reflet de la faiblesse économique au Canada. Nous croyons qu'elle s'explique plutôt par les craintes de perturbations à la politique commerciale du pays.

Les discussions relatives à l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) ont permis de réaliser certains progrès relativement à des questions épineuses, dont le contenu nord-américain et américain des automobiles. Beaucoup de problèmes doivent encore être résolus. L'industrie du papier journal du Canada s'est trouvée sur la sellette le mois dernier, lorsque les États-Unis ont imposé des droits antidumping préliminaires moyens de 22,16 % aux producteurs qui livrent au sud de la frontière. Et, bien sûr, l'exemption des tarifs sur l'aluminium et l'acier accordée au Canada et au Mexique est temporaire et dépend de la conclusion réussie de la renégociation de l'ALENA.

Le Canada tente aussi de jouer dur. Plus tôt cette année, le pays a déposé une plainte auprès de l'Organisation mondiale de commerce pour accuser les États-Unis de violer les lois de commerce international par l'imposition de différents droits compensateurs et antidumping. Il est évident que tout n'est pas au mieux entre les deux voisins. La rhétorique commerciale américaine s'en prend aussi à l'industrie laitière, principalement en raison du système injuste de gestion des approvisionnements qui inclut des prix fixes, des quotas et des tarifs entre 200 % et 300 %.

Tandis que la Banque du Canada se traîne les pieds pour ce qui est du resserrement des taux d'intérêt, l'écart entre les obligations du Trésor américain à 2 ans et son équivalent canadien s'est encore accru. Cet écart se rapproche des sommets récents du début 2016 et du milieu de 2017. Sans surprise, le huard s'est nettement affaibli contre le dollar américain. Tant qu'une guerre commerciale avec les États-Unis est évitée (le scénario de base que nous estimons le plus probable), les exportateurs canadiens devraient bénéficier de la combinaison d'une monnaie faible et d'une demande solide des États-Unis.

Point de vue de SEI sur le marché mondial

Nous estimons que le marché haussier dans les actions américaines se rapproche du commencement de la fin, même s'il est peut-être plus près de la fin du commencement dans d'autres pays. Soyons clairs : nous n'affirmons aucunement que le marché haussier des actions américaines se rapproche de la fin. Nous observons plutôt que les facteurs fondamentaux, techniques et psychologiques qui sous-tendent le rendement du marché boursier sont conformes aux dernières étapes d'un cycle de hausse. Cette étape particulière peut durer quelques années, mais sera probablement mouvementée. Nous ne pouvons toujours pas observer beaucoup de signes d'une surévaluation ou de déséquilibres économiques qui suggèrent un danger imminent de correction sévère, encore moins un marché baissier dévastateur semblable à l'expérience de 2008-2009.

Même si les marchés boursiers ont connu leur première véritable correction en 20 mois en février et mars derniers, le recul ne semble pas constituer le début d'une baisse plus importante. À SEI, nous observons deux moteurs fondamentaux qui soutiennent la correction des actions et le retour à des cours en général plus volatils. Le premier moteur est une hausse des attentes des investisseurs relativement aux taux d'intérêt, car l'économie mondiale accélère. Le deuxième est la préoccupation parmi les participants du marché que les décisions récentes relatives au commerce de l'administration du président américain Donald Trump entraîneront une guerre commerciale qui pourrait entraver la croissance mondiale et entraîner l'inflation à la hausse plus rapidement.

Des pressions cycliques entraînent les rendements à la hausse depuis leurs planchers historiques. Le long marché haussier des actions et des autres actifs axés sur le risque a été soutenu par les politiques monétaires extraordinairement expansionnistes des plus importantes banques centrales partout dans le monde. Le recul subséquent des rendements dans toute la gamme des échéances a atteint des niveaux jamais observés. Selon nous, ce vent favorable des 37 dernières années est en train de se renverser.

Cependant, la tendance à la hausse de la courbe de rendement des obligations du Trésor, selon nous, pourrait diminuer encore davantage sans causer trop de problèmes. Les écarts de taux d'intérêt des titres de créance de première qualité, à rendement élevé et des marchés émergents se rapprochent également des planchers du cycle. Les obligations à rendement élevé, en particulier, devraient être considérées comme le canari dans une mine de charbon. Les écarts ont tendance à s'élargir nettement avant l'atteinte d'un sommet par le marché. Même pendant les turbulences récentes des marchés boursiers, les écarts corrigés des options sur les obligations à rendement élevé sont demeurés étonnamment stables.

Comme nous l'avons souligné par le passé à plusieurs occasions, le marché boursier américain historiquement a résisté à l'impact dépressif des hausses de taux d'intérêt jusqu'à ce que l'obligation à 10 ans atteigne 4 à 5 %. En raison du recul structurel des rendements obligataires et des évaluations élevées des actions qui en ont résulté, nous estimons maintenant qu'il est prudent de supposer que le marché boursier commencera à éprouver des difficultés si le taux de l'obligation du Trésor à 10 ans se rapproche de 4 %, soit l'extrémité inférieure de la zone de danger.

Même si nous conservons notre point de vue positif à propos des actions et d'autres actifs à risque, nous devons admettre que notre optimisme a été mis à l'épreuve, car l'administration Trump se sert du protectionnisme comme outil de négociation tant avec ses alliés qu'avec les autres pays. Les obstacles au commerce (tarifs, quotas et barrières non tarifaires) augmentent les prix et réduisent la demande, entraînant une perte économique pour la société. Plus d'emplois sont perdus par les industries consommatrices que n'en gagnent les bénéficiaires de la protection. Une guerre commerciale importante pourrait accroître les pressions inflationnistes qui apparaissent déjà, en raison de la hausse de l'activité économique et du resserrement de la situation de l'emploi.

Nous avons adopté un mode d'attente vigilante pour ce qui est du commerce, mais pensons qu'il est prématuré de s'attendre à une catastrophe. Nous préférons observer quelles sanctions commerciales seront réellement imposées, et quels pays seront ciblés, plutôt que de supposer le pire. Jusqu'à ce que nous puissions obtenir des précisions sur l'étendue des mesures de protectionnismes mises en place, nous croyons qu'il est préférable de se concentrer sur le contexte fondamental solide. La croissance des profits reste dynamique, l'inflation continue d'être bien contenue, et les décideurs de la Fed ont signifié clairement qu'ils préfèrent normaliser la politique monétaire de façon stable et prévisible. Pour l'instant, nous estimons qu'il est justifié de conserver une orientation de placement favorable au risque.

Le faible rendement relatif des actions de la zone euro nous déçoit depuis le début de l'année dernière. L'économie de la zone euro gagne du terrain depuis le début de 2016; le potentiel de croissance future était jugé nettement plus élevé dans la zone euro qu'aux États-Unis, étant leur emplacement respectif dans le cycle économique. Nous attendions une hausse marquée des bénéfices, car les sociétés européennes ont un niveau élevé de levier opérationnel, tandis que les considérations relatives aux évaluations soutenaient aussi notre raisonnement optimiste.

Sur le plan fondamental, nous pensons que les investisseurs restent plutôt sceptiques pour ce qui est de la durabilité de l'expansion en Europe. La BCE s'éloigne du soutien qu'elle apporte à la reprise économique dans la zone euro et aux marchés du crédit par le biais de ses achats d'actifs. Et d'ici le milieu de 2019, et même avant, nous pourrions observer les premières étapes en vue de la normalisation des taux directeurs, même si les rendements négatifs constituent un point de départ ridiculement faible.

Même si les perspectives pour la zone euro sont assez mitigées, elles semblent favorables lorsqu'on les compare à celles du Royaume-Uni. Comme nous l'avons mentionné dans nos rapports précédents, le Brexit est devenu une obsession pour les investisseurs et les décideurs politiques. Les consommateurs du Royaume-Uni sont particulièrement troublés par le divorce. Les entreprises semblent bien se porter, en raison de la baisse de la valeur de la livre liée au Brexit et de la demande soutenue découlant de la reprise économique mondiale. Cependant, les incertitudes associées au Brexit dépriment les investissements au Royaume-Uni, et devraient continuer de le faire jusqu'à ce que de plus amples précisions soient obtenues à propos de la relation future du pays avec ses principaux partenaires commerciaux.

Le dernier rebondissement dans la saga Brexit est que le chef du Parti travailliste, Jeremy Corbyn, appuie maintenant une union qui permettrait au Royaume-Uni de conserver des liens étroits avec l'UE. Il s'agit d'une manœuvre politique astucieuse étant donné qu'elle permet de tirer avantage des divisions au sein du Parti conservateur, ainsi que de la faible popularité actuelle de la première ministre May, qui a réussi à se maintenir au pouvoir précisément parce que l'idée même d'un gouvernement dirigé par Corbyn est inacceptable pour la plupart des conservateurs et des modérés. Nous nous attendons à un tournant politique radical vers la gauche, si Corbyn réussit à obtenir les clés du 10 Downing Street.

Il existe toujours la possibilité que l'Italie déprime les marchés boursiers européens si le parti populiste Mouvement 5 étoiles et le parti régionaliste Lega Nord (Ligue du Nord) réussissent tant bien que mal à former un gouvernement de coalition. Dans le meilleur des cas, le tout entraînerait un dysfonctionnement politique habituel en Italie; dans le pire des cas, il pourrait entraîner des préoccupations supplémentaires à propos de la solvabilité du pays et de son engagement envers l'euro et le projet européen.

Les élections au Congrès auront lieu en novembre et le contrôle de la Chambre des représentants par les républicains est en danger. Légiférer aux États-Unis est déjà assez difficile avec un gouvernement « unifié », mais deviendra presque impossible avec un gouvernement partagé, si le pouvoir devient plus uniformément distribué entre les deux principaux partis. Nous nous attendons aussi à ce qu'une Chambre républicaine intensifie le rythme des enquêtes portant sur le président, ses employés et le Cabinet.

Les neuf dernières années ont été remplies de défis et d'incertitudes. Les années à venir ne semblent promettre rien de différent à cet égard, mais le marché haussier a réussi à se maintenir pendant tout ce temps. Accordons-lui le bénéfice du doute encore un peu plus longtemps. Même si l'évolution pourrait être en dents de scie, nous croyons que les données fondamentales économiques justifient des gains supplémentaires des cours des actions américaines et mondiales. L'expansion mondiale synchronisée se porte toujours bien. Les bénéfices continuent de grimper rapidement partout dans le monde. Les flux de trésorerie et les bénéfices des sociétés américaines ont quant à eux nettement bénéficié de la réforme fiscale aux États-Unis. Il existe vraiment peu de signes que les États-Unis connaîtront une récession au cours des 12 à 18 prochains mois.

Contexte économique

Les actions se sont effondrées partout dans le monde pendant le premier trimestre après avoir atteint des sommets record à la fin de janvier. Plusieurs reprises partielles ont connu plus ou moins de succès et été plus ou moins

éphémères, selon le pays et la région – les États-Unis et la Chine ont mieux fait que l'Europe, le Royaume-Uni et le Japon, mais la plupart des marchés boursiers ont terminé le mois de mars près de l'extrémité inférieure de leur fourchette trimestrielle. Les rendements des obligations gouvernementales ont augmenté pour toutes les échéances aux États-Unis (les rendements et les prix évoluent de façon inverse) et ont en général reculé au Japon. Les rendements au Royaume-Uni et dans la zone euro ont surtout augmenté, même si les rendements à plus long terme ont reculé. Les prix du pétrole ont baissé avec les ventes massives initiales d'actions, mais ont connu une reprise pour finir le premier trimestre plus élevés que leur point de départ.

Le président Donald Trump a annoncé une série de tarifs pendant le trimestre, en commençant par certains produits de consommation, avant de passer aux métaux industriels, et de conclure avec des mesures particulières pour la Chine. Ces décisions ont invité une gamme de mesures de représailles proposées (ainsi qu'une réponse concrète de la Chine au début avril). Plusieurs pays ont obtenu des exemptions, en tant qu'incitation pour pouvoir conclure des ententes commerciales avec les États-Unis.

Le compte à rebours du Brexit a débuté à la fin du trimestre, peu après que les négociateurs du Royaume-Uni et de l'Union européenne ont conclu un accord provisoire sur la période de transition d'après le divorce, qui a provisoirement prolongé l'horizon d'incertitude à propos des modalités de leurs relations après janvier 2021. L'accord comprend un plan pour éviter une frontière dure avec l'Irlande; les négociateurs du Royaume-Uni ont déjà offert une solution qui combine leur préférence pour un marché du Royaume-Uni unifié avec une proposition de commerce entre le Royaume-Uni et l'Union européenne (qui pourrait être trop ambitieuse pour la Commission européenne).

Fort de l'élimination récente des limites de son mandat, le président chinois Xi Jinping a lancé une restructuration des autorités réglementaires financières dans le cadre d'une vaste réorganisation de la bureaucratie. La Corée du Nord a entrepris une offensive de charme diplomatique, y compris une participation aux Jeux olympiques d'hiver qui se sont déroulés juste au sud du 38^e parallèle; une entente de tenir des discussions séparées avec les dirigeants américains et sud-coréens; et le premier voyage international du leader suprême Kim Jong Un depuis qu'il a été porté au pouvoir en 2011, pour une rencontre surprise à Beijing avec le président Xi.

La Banque du Canada a augmenté ses taux d'un quart de point en janvier, et n'a apporté aucun changement en mars. Sa prochaine décision relative aux taux est prévue le 18 avril. Jerome Powell, le président de la Fed, a été assermenté peu après que son prédécesseur, Janet Yellen, a présidé sa dernière rencontre de la banque centrale en janvier. La Fed a augmenté son taux des fonds fédéraux en mars, comme prévu; elle n'a pas modifié ses perspectives pour deux hausses de taux additionnelles cette année, mais a augmenté le nombre de hausses de taux prévues en 2019. Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre n'a apporté aucun changement de politique pendant le premier trimestre, même si le vote unanime en février a été gâché par deux dissidents en mars qui favorisaient une hausse du taux bancaire. La Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon n'ont apporté aucune modification lors de leurs rencontres respectives de janvier et de mars, mais la BCE a retiré ses propos conciliants dans ses indications prospectives pendant sa dernière rencontre.

Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par l'Indice des prix à la consommation (IPC)), a été en hausse de 0,2 % pour le mois et de 2,2 % pour la période de douze mois terminée en février. L'augmentation sur 12 mois a constitué la hausse de prix la plus rapide en près de trois ans et demi. Les prix aux producteurs ont été en général légèrement plus faibles. L'Indice des prix des produits industriels (IPPI) a augmenté de 0,1 % et l'Indice des prix des matières brutes (IPMB) a reculé de 0,3 % en février. Les augmentations de prix sur douze mois ont quelque peu ralenti à 1,9 % pour l'IPPI et à 5,6 % pour l'IPMB. L'économie a ajouté 32 000 emplois en mars, principalement à temps plein. Le taux de chômage est resté stable à 5,8 %.

Les conditions manufacturières sont restées solides tout au long du premier trimestre. Le taux de chômage est resté stable à 4,1 % pendant les trois mois du trimestre; la rémunération horaire moyenne par rapport à l'année précédente a grimpé en janvier (et est en partie responsable des ventes massives d'actions au début de février, car les investisseurs ont craint que cette hausse entraînerait des mesures plus dynamiques par la Fed), et le taux de participation de la main-d'œuvre a emboîté le pas en février. La vigueur du revenu personnel s'est maintenue à 0,4 % en février, dépassant les dépenses de consommation, tandis que les prix des dépenses de consommation personnelle (la mesure d'inflation privilégiée de la Fed) ont légèrement augmenté. L'économie américaine s'est accrue à un taux annualisé de 2,9 % au quatrième trimestre, selon les données finales du produit intérieur brut pour la période.

Les ventes de détail au Royaume-Uni semblent vouloir décevoir en mars, selon le sondage préliminaire auprès des distributeurs, après un mois de février assez solide, qui a suivi un recul en janvier. À la fin de février, le taux de chômage atteignait le niveau de la fin de 2017, après avoir grimpé en janvier; dans l'ensemble, le taux de chômage pour la période de novembre à janvier a reculé à 4,3 % et la croissance de la rémunération moyenne sur 12 mois a augmenté à 2,8 %

après une révision à la hausse de la période précédente. Les données finales de la croissance économique du quatrième trimestre sont restées stables à 0,4 % (légèrement inférieures au rythme du troisième trimestre) et à 1,4 % sur douze mois.

La croissance des secteurs des services et de la fabrication de la zone euro a ralenti au cours du premier trimestre après avoir atteint des niveaux exceptionnels au cours de la période de trois mois précédente; le sentiment économique a aussi reculé, car l'optimisme a faibli tant pour les industries que pour les consommateurs. Les conditions du marché de l'emploi se sont améliorées à un rythme mesuré, car le taux de chômage a légèrement reculé pour atteindre 8,5 % en février après être resté inchangé en janvier. L'indice des prix à la consommation a chuté au cours des deux mois jusqu'à février par rapport à l'année précédente, en raison, entre autres, de la forte baisse en janvier. La croissance économique totale pour le quatrième trimestre de 2017 a été inchangée à 0,6 % pour la période de trois mois et à 2,7 % sur douze mois.

Répercussions sur les marchés (rendements indiciaires en dollars CA)

Les marchés canadiens des titres à revenu fixe ont éprouvé de la difficulté à absorber la hausse de taux par la Banque du Canada en janvier – la troisième hausse de 0,25 % de la banque centrale depuis le milieu de l'an dernier – avant de terminer le trimestre avec des résultats solides en mars. Les obligations à rendement réel ont affiché les meilleurs résultats, car l'inflation a dépassé 2 %, soit le milieu de la fourchette cible d'inflation de la Banque du Canada. Les prêts hypothécaires résidentiels et les obligations de sociétés ont mieux performé que les titres de créance gouvernementaux, qui ont été presque stables pour le trimestre. Le huard a reculé d'environ 3 % par rapport au dollar américain, ce qui a entraîné des rendements très différents pour les obligations à rendement élevé américaines couvertes (négatifs) et les obligations non couvertes (positifs).

Les actions canadiennes ont plongé, particulièrement les petites capitalisations, car les secteurs des soins de santé, de l'énergie et des services de télécommunications ont affiché les pires performances. Seul le secteur de la technologie de l'information était en territoire positif, car il a gagné plus de 10 % pendant le trimestre. Les actions étrangères ont été en général négatives dans leurs monnaies respectives, mais les investisseurs canadiens ont été nettement aidés par la faiblesse du huard. Les actions des marchés émergents ont mieux fait que celles des États-Unis et des autres pays développés pendant le trimestre.

Données indiciaires

- L'indice composé S&P/TSX a reculé de 4,52 %.
- L'indice obligataire global universel Canada FTSE TMX a affiché un rendement de 0,10 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a grimpé de 2,12 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays, utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a progressé de 1,91 %.
- L'indice ICE BofAML U.S. High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a affiché un rendement de -1,11 % (couvert) et de 1,96 % (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 11,04 à 37,32 au début de février avant de redescendre à 19,97 à la fin du trimestre.
- Les cours du pétrole brut WTI à Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont passés de 60,42 \$ US le baril à 64,94 \$ US.
- Le dollar canadien s'est affaibli à 1,29 \$ par dollar américain; il s'est aussi affaibli contre le yen japonais, l'euro et la livre sterling. Le dollar américain s'est surtout affaibli, terminant mars à 1,40 \$ contre la livre sterling, à 1,23 \$ contre l'euro et à 106,35 yens.

Société de placements SEI Canada, filiale en propriété exclusive de SEI Investments Company, est le gérant 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 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.

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.

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.