

Actions mondiales en baisse, réchauffement au Canada

Commentaire trimestriel sur les marchés

Deuxième trimestre 2018

SEI Nouvelle réalité.
Nouvelles idées.^{MD}

- Les de barrières commerciales a constitué un développement économique mondial décisif au deuxième trimestre, l'immigration est aussi devenue un point de discordie clé en Europe et aux États-Unis.
- Les marchés boursiers ont été mitigés avec le Canada, le Royaume-Uni et les États-Unis produisant des gains, tandis que la plupart des autres marchés ont reculé en dollars américains. Les courbes de rendement des principales obligations gouvernementales ont continué de s'aplatir.
- Les données économiques fondamentales à l'origine des mouvements des marchés boursiers semblent toujours solides; ainsi, nous estimons que le marché haussier actuel, même s'il prend de l'âge, devrait se poursuivre, mais les risques pour le marché boursier semblent plus équilibrés, plutôt que biaisés à la hausse.

Point de vue de SEI sur le marché canadien

Le Sommet du Groupe des sept (G7) pays industrialisés qui a eu lieu à Charlevoix, au Québec, le mois dernier, ressemblait à une scène d'un film américain. Plutôt que de signaler subtilement des points de vue différents dans un dialogue poli afin de produire des déclarations finales remplies de platitudes et qui manquent de profondeur, certains des acteurs de cette année se sont éloignés de la diplomatie traditionnelle, soulignant ainsi le fossé extraordinaire qui existe entre les États-Unis et les autres membres du club du G7 sur des questions allant du commerce aux changements climatiques, en passant par les relations avec l'Iran et la Russie. À la fin de la représentation, le monde a semblé être entré dans un univers parallèle dans lequel le président américain a des discussions plus agréables avec le leader suprême de la Corée du Sud qu'avec le premier ministre du Canada.

Après la rencontre de juin, nous estimons que la hausse des tensions commerciales entre le Canada et les États-Unis constitue un enjeu majeur. Une intensification de la guerre commerciale entre les voisins nord-américains pourrait perturber énormément les deux économies – surtout parce que les trois quarts des échanges commerciaux du Canada sont effectués avec les États-Unis. L'imposition récente de tarifs par l'administration du président Trump sur l'acier et l'aluminium canadiens est déjà assez grave. Des tarifs sur les automobiles ou, dans le pire des scénarios, le démantèlement de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) pourraient entraîner une récession de sévérité incertaine. Les prévisions économiques traditionnelles n'en tiennent pas compte; les économistes et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), par exemple, prévoient un gain du produit intérieur brut réel de 2,1 % en 2018 et de 2,2 % en 2019. Le comportement actuel des marchés financiers ne tient pas compte non plus de cette possibilité de récession causée par une guerre commerciale ou par le démantèlement de l'ALENA.

En général, l'attitude qui prévaut est attentiste relativement à la hausse des tensions commerciales ce qui, selon nous, est raisonnable. Les économies du Canada et des États-Unis sont tellement intégrées et mutuellement bénéfiques qu'il est presque inconcevable que la relation commerciale soit mise au rancard, autant que ce que suggère le discours du président Trump. Néanmoins, son administration a imposé des tarifs sur l'aluminium et l'acier et le Canada a riposté. Une escalade de la guerre commerciale pourrait constituer un grave problème.

Pour l'instant, à part l'impact négatif des conditions hivernales rigoureuses qui se sont maintenues jusqu'en avril et des conflits de travail qui ont presque réduit de moitié la production de minerai de fer pendant ce mois, l'économie canadienne semble progresser à un rythme solide. Les nouvelles commandes pour les fabricants ont augmenté de plus de 6 % en termes nominaux au cours de la période d'un an terminée en avril, et les exportations de biens sont en hausse. Un dollar canadien relativement faible après pondération selon les échanges a certainement aidé. L'industrie du pétrole et du gaz a aussi enregistré une forte amélioration en raison de la reprise des prix.

La vigueur sous-jacente de l'économie canadienne fait pression sur la Banque du Canada d'augmenter son taux directeur. Les salaires continuent d'accélérer. La rémunération horaire moyenne a augmenté de 4 % pendant la période de 12 mois terminée en mai, soit la hausse la plus forte depuis 2009. Les coûts unitaires de main-d'œuvre dans le secteur des entreprises ont été 2,4 % plus élevés au premier trimestre qu'ils l'étaient au cours de la période précédente d'un an. Le tout a entraîné une accélération de l'inflation de près de 2 %, tandis que les sociétés canadiennes augmentent leurs prix pour protéger leurs marges bénéficiaires.

La force gravitationnelle de la Réserve fédérale américaine (Fed) constitue un autre facteur qui pourrait inciter la Banque du Canada à hausser son taux directeur cible au cours du mois. La Fed a déjà augmenté ses taux à deux reprises cette année, tandis que la Banque du Canada n'a apporté aucun changement depuis sa hausse en janvier. La différence actuelle de 75 points de base (un point de base égale 0,01 %) du taux des fonds fédéraux américains par rapport au taux canadien est inhabituellement grande. De fait, le taux directeur canadien était supérieur à celui des États-Unis de jusqu'à 75 points de base entre 2010 et 2014. Étant donné que la faiblesse du dollar canadien peut accroître les pressions inflationnistes lorsque les prix augmentent déjà à leur niveau cible, la Banque du Canada aura de la difficulté à justifier son inaction.

Entre-temps, la courbe de rendement du Canada s'aplatit. Au cours de la dernière année, une augmentation parallèle a surtout été observée dans la courbe de rendement, car les investisseurs tiennent compte des augmentations de taux par la Banque du Canada et d'un taux d'inflation plus élevé. La partie à long terme de la courbe a quelque peu fléchi au cours du dernier mois, mais la partie à plus court terme signale toujours que les taux d'intérêt continueront d'augmenter pendant environ les deux prochaines années.

Il serait toutefois surprenant que la Banque du Canada aille de l'avant avec des hausses de taux directeurs aussi dynamiques que ce que la Fed semble vouloir adopter. Les préoccupations relatives au commerce pourraient ralentir les élans de la banque centrale, tout comme l'affaiblissement du marché immobilier. Les réformes B-20 relatives aux prêts hypothécaires résidentiels (selon lesquels le taux admissible de tous les prêts hypothécaires non assurés doit à tout le mois équivaloir au taux hypothécaire contractuel majoré de 2 % ou au taux de référence de la Banque du Canada¹) ont un impact important sur la capacité des emprunteurs potentiels d'être admissibles à un prêt hypothécaire. Selon les données de l'Association canadienne de l'immeuble, les ventes de maisons ont reculé à un plancher des cinq dernières années en mai, avec l'activité réelle (non corrigée des variations saisonnières) en baisse de 16,2 % depuis mai 2017.

Remarquablement, les prix des maisons ne se sont pas effondrés. Les prix des maisons dans le marché de Vancouver ont continué de défier les obstacles réglementaires placés devant eux; au cours de la période de 12 mois terminée en juin, les prix ont grimpé de 12,6 %. Le marché de Toronto a subi une forte correction en 2017, après avoir enregistré une hausse incroyable au cours des deux années précédentes, mais a enregistré une légère reprise dernièrement. Les autres marchés présentés dans le graphique n'ont pas du tout été aussi dynamiques après un sommet de 2006 à 2007. L'indice composé canadien global pour les prix des maisons est essentiellement stable depuis la fin de juin.

Dans l'ensemble, les perspectives semblent être de mitigées à positives pour l'économie canadienne, avec une mise en garde importante relative aux frictions commerciales avec les États-Unis. Les revenus des ménages augmentent plus que l'inflation. Une monnaie relativement faible, des prix de l'énergie en hausse et une expansion économique solide aux États-Unis aident les industries exportatrices. Tandis que les conditions économiques pourraient commencer à se détériorer en raison de la réduction de la demande immobilière et de l'endettement élevé des ménages, le secteur du commerce pourrait faire toute la différence.

Le marché boursier canadien tire de l'arrière par rapport à celui des États-Unis en monnaies locales depuis 2009 et en monnaie commune depuis 2012. Notre point de vue relatif aux actions canadiennes reste néanmoins positif dans l'ensemble. La performance devrait s'améliorer tandis que l'inflation augmente, étant donné que la composition du marché boursier est fortement axée sur les sociétés de ressources. Le Canada reste aussi l'un des marchés dont l'évaluation est la plus attrayante partout dans le monde.

Point de vue de SEI sur le marché mondial

Les investisseurs étaient extrêmement positifs au début de 2018, car les prix des actions étaient en forte hausse. Cet optimisme s'est nettement estompé lorsque les nouvelles sont devenues moins favorables. Selon nous, cela n'est pas un problème, parce que le potentiel de progression importante dans les actions est plus élevé lorsque les investisseurs sont pessimistes et que les cours des actions plus risquées tiennent déjà compte des mauvaises nouvelles.

Si l'on croit, et nous sommes de cet avis, que l'économie mondiale est saine et que les incertitudes politiques qui agitent les marchés seront contenues, alors il convient de conserver son exposition aux actions et autres actifs à risque et de s'accommoder des hauts et des bas à court terme.

Les données économiques en provenance de l'Europe ont été extrêmement décevantes cette année. Au lieu de s'appuyer sur l'activité commerciale en hausse observée en 2016 et en 2017, une décélération généralisée a été observée. Chez SEI, nous éprouvons de la réticence à être trop pessimiste pour ce qui est des données fondamentales de l'Europe, mais il est difficile de nier que les participants des marchés financiers sont sceptiques lorsqu'il est question de l'Europe. Les estimations des analystes de la croissance des bénéfices en 2018 et 2019 pour les sociétés de l'indice

¹ http://www.rbc.com/economics/economic-reports/pdf/canadian-housing/housing_OSFI_Oct2017.pdf

UEME (Union économique et monétaire) sont assez faibles comparativement à celles des autres régions et pays d'importance.

Le président de la Banque centrale européenne (BCE) Mario Draghi et d'autres gouverneurs de la banque ont décidé de mettre fin aux achats d'actifs nets d'ici la fin de l'année parce qu'ils estiment que les risques de déflation ont nettement reculé. Étant donné que la BCE n'achète plus de titres de créance de la zone euro sans égard au prix, nous pourrions observer une augmentation des écarts de rendement, car les investisseurs demandent une prime de risque pour ces pays avec un fardeau de dette élevé par rapport à la taille de leur économie. Le nouveau gouvernement de l'Italie veut mettre en place plusieurs propositions chères qui laisseraient un trou dans le budget du gouvernement, ce qui ferait probablement que les investisseurs accordent un rabais encore plus grand aux obligations du pays – et les rendements des autres obligations de la périphérie augmenteraient de concert.

Les données économiques récentes du Royaume-Uni, comme celles d'autres pays d'Europe, suggèrent que la Grande-Bretagne traverse une période difficile. La croissance sous-jacente semble toutefois solide, ce qui indique que l'économie britannique est stable, même si le secteur commercial semble être problématique.

La plus grande source d'incertitude que doit affronter le Royaume-Uni est son retrait à venir de l'UE. Les querelles internes au sein du Parti conservateur à propos de la relation future du pays avec l'UE ont entravé les progrès vers un statut post-Brexit clair. Il peut s'agir d'une simple coïncidence, mais la livre sterling est presque au même niveau qu'elle l'était par rapport au dollar américain le jour après le vote Brexit le 23 juin 2016. La tendance récente a été à la baisse, car les participants du marché des devises s'inquiètent de la possibilité croissante d'un Brexit dur et de perturbations plus importantes du commerce du pays avec l'UE. Nous ne serions pas surpris de voir plus de volatilité à la baisse de la livre sterling alors que nous nous rapprochons de la date de sortie.

Sans les craintes d'une guerre commerciale entre les États-Unis et ses alliés et adversaires, les investisseurs, les sociétés et les consommateurs américains auraient beaucoup de raisons de se réjouir. La réforme de la fiscalité des entreprises, les baisses d'impôt pour les ménages et la réduction ou la modification de la réglementation dans différentes industries ont entraîné une confiance des consommateurs et des entreprises record.

Par contre, les menaces entre les États-Unis et la Chine se sont détériorées et se sont transformées en véritable escarmouche, et les dernières discussions suggèrent que cette prise de bec va s'aggraver avant de s'améliorer. Pour être franc, la stratégie de se lancer dans une guerre commerciale avec la Chine pourrait s'avérer être l'équivalent de se mordre le nez pour punir son visage.

Une guerre commerciale pourrait entraîner une hausse des prix pour les consommateurs et nuire aux résultats des sociétés qui vendent des biens importés et de celles qui dépendent de chaînes d'approvisionnement mondiales pour leur processus de production. Le résultat serait une perte nette pour la société. Un petit groupe de producteurs bénéficierait probablement nettement des entraves au commerce, tandis que la plupart des industries consommatrices et des ménages souffriront d'une baisse de leur pouvoir d'achat qui peut être petite individuellement, mais collectivement pourrait constituer une perte importante pour les économies touchées.

Nous observerons de près le déroulement de la situation au cours des mois à venir. Avec un peu de chance, l'administration Trump choisira de ne pas empirer les tensions. Nous devons admettre que cela semble peu probable à court terme.

Une convergence d'événements a conspiré pour nuire au rendement d'un vaste groupe d'actifs des marchés émergents. Une guerre commerciale étendue qui bouleverse les chaînes d'approvisionnement des multinationales perturberait aussi le flux des produits de base bruts et des matériaux semi-finis en provenance des économies en développement, qui dépendent de ces exportations pour leur croissance économique. Les taux d'intérêt en hausse aux États-Unis qui ont entraîné une autre période soutenue de vigueur du dollar américain constituent une deuxième menace. La période de mollesse en Europe et les signes récents d'une décélération de la croissance économique en Chine représentent la troisième menace.

Même si les actions et les obligations des marchés émergents ont été sous pression cette année, nous n'avons toujours pas observé une détérioration généralisée de la performance économique ni des conditions financières. Dans l'ensemble, nous pensons que la plupart des marchés émergents seront en mesure d'affronter la tourmente, en supposant évidemment que les perturbations dans le commerce mondial ne se transforment pas en quelque chose de bien plus grand. La majorité des pays développés ont enregistré une amélioration de leurs positions de compte courant au cours des dernières années, ce qui leur a permis d'accumuler des devises.

Il ne faut pas se leurrer : une augmentation des difficultés pour les actifs à risque peut être observée. La croissance de l'activité des entreprises a légèrement ralenti, particulièrement en Europe. La politique monétaire aux États-Unis se resserre et est en voie de devenir également moins expansionniste en Europe. L'inflation était légèrement plus élevée, entraînée par une croissance mondiale synchronisée et un resserrement du marché du travail et de la capacité industrielle aux États-Unis, en Allemagne, au Royaume-Uni, en Chine et en Asie en général. Une hausse des prix du pétrole a également entraîné l'indice global des prix à la consommation à son niveau le plus élevé des dernières années; l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) et la Russie ont fait preuve d'une bonne rigueur en contenant l'offre de pétrole brut à un moment où la demande est solide et les stocks ont reculé. Certains pays en développement ont été forcés d'augmenter fortement leur taux directeur afin de défendre leur monnaie.

Surtout, les tensions commerciales attisées par les États-Unis menacent d'ébranler le fondement même du système qui a soutenu l'économie mondiale depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale. Même si les actions commerciales véritables jusqu'à présent ont été modestes, l'impact potentiel des mesures futures sur les chaînes d'approvisionnement mondiales sont à surveiller de près.

Cependant, les données économiques fondamentales des marchés boursiers semblent solides, même en Europe et dans les marchés en développement. De plus, les taux d'intérêt restent à des niveaux qui soutiennent la croissance économique mondiale. Les principaux risques – escalade des tensions commerciales et polarisation de l'électorat à propos de questions comme l'immigration et la souveraineté fiscale – semblent de nature plus politique. Les aspects positifs comprennent une croissance économique mondiale toujours solide; un momentum solide de la croissance des bénéfices des sociétés, et des évaluations des actions qui semblent toujours raisonnables dans un contexte de taux d'intérêt faibles, bien qu'en hausse.

Les signes de stress financier restent isolés dans les économies les plus faibles, même si l'Italie constitue un cas important, en raison de sa taille et de sa position dans la zone euro.

Un élargissement de la guerre commerciale avec la Chine ou le retrait des États-Unis de l'ALENA aurait probablement un lourd impact négatif sur la rentabilité des fabricants américains, ce qui nous inciterait à réévaluer notre point de vue toujours positif. Les obstacles au commerce pourraient aussi entraîner une hausse du taux d'inflation, tandis que les sociétés américaines utilisent les tarifs pour augmenter leurs prix de vente. La Fed pourrait se sentir obligée de s'appuyer sur cette menace à la stabilité des prix, aggravant ainsi le choc économique découlant de la perturbation des chaînes d'approvisionnement mondiales. Un marché baissier pourrait ainsi se développer.

Il ne s'agit pas de notre scénario de base. Selon nous, le marché haussier actuel, même s'il prend de l'âge, devrait se poursuivre, mais les risques pour le marché boursier semblent plus équilibrés, plutôt que biaisés à la hausse.

Contexte économique

L'imposition de barrières commerciales a constitué un moment charnière pour l'économie mondiale au deuxième trimestre. L'administration du président Trump a imposé des tarifs à la Chine, un important partenaire commercial et rival géopolitique, ainsi qu'aux alliés traditionnels des États-Unis en Europe et au Canada – ce qui a invité une riposte avec des tarifs comparables. Ces mesures de représailles ont entraîné d'autres menaces et une surenchère du président Trump.

L'immigration a constitué un point de discorde clé aux États-Unis et en Europe pendant le trimestre. Au cours des derniers mois, l'administration Trump a mis en place une politique de tolérance zéro qui cible l'immigration illégale en provenance de sa frontière avec le Mexique. Cette décision a été condamnée par l'ensemble de l'éventail politique en raison de la pratique de séparer et de détenir les familles, y compris les enfants. En Europe, les coalitions gouvernementales en Italie et en Allemagne ont mis la situation en évidence et ont forcé le Conseil européen, lors de la rencontre de la fin juin, à parvenir à un accord qui vise à établir une approche pour l'ensemble de l'UE (plutôt que pays par pays) centrée sur le partage du fardeau financier et des frontières plus restrictives.

Les élections en Turquie à la fin de juin ont produit une autre victoire du président Recep Tayyip Erdoğan qui conserve ainsi son pouvoir nouvellement accru en matière de décisions politiques. Les Mexicains se sont rendus aux urnes le 1^{er} juillet et ont élu Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) à la présidence avec une vaste majorité. La victoire d'AMLO, un populiste de gauche et fervent critique de l'administration Trump, signale un abandon radical des partis de l'establishment qui ont dominé la scène politique mexicaine depuis des décennies. Les leaders de la France et de l'Allemagne ont réussi à convenir d'un accord pour un budget commun de la zone euro, ce qui constitue une étape partielle cruciale vers une plus grande intégration de l'UE. La loi sur le retrait du Royaume-Uni de l'UE, qui abroge la loi qui a fait de la Grande-Bretagne un membre de l'UE, a été ratifiée, et certifie essentiellement que le Brexit aura lieu en mars 2019. La relation

entre les États-Unis et la Corée du Nord semble être devenue plus chaleureuse pendant le sommet à Singapour en juin entre le président Trump et le leader suprême Kim Jong Un.

La Banque du Canada a gardé son taux directeur inchangé à 1,25 % pendant le trimestre. En raison des rapports économiques solides, la Banque du Canada semble prête à augmenter ses taux de nouveau, possiblement dès la prochaine rencontre prévue le 11 juillet. La Fed a augmenté le taux des fonds fédéraux lors de sa rencontre de juin et a suggéré la possibilité de quatre hausses de taux en 2018 (par rapport à trois hausses précédemment). Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre n'a apporté aucun changement lors de ses rencontres de mai et de juin, mais a tout de même enregistré un troisième vote dissident en juin (une hausse par rapport à deux votes contre) qui favorisait une hausse du taux bancaire. La BCE a annoncé lors de sa rencontre du milieu de juin qu'elle entend modérer ses achats d'actifs nets en septembre, pour les faire passer de 30 milliards d'euros par mois à 15 milliards d'euros, et qu'elle pourrait mettre fin au programme après décembre. Elle a également déclaré que ses taux de référence devraient rester à leurs niveaux actuels au moins jusqu'au milieu de 2019. La Banque du Japon a maintenu le cap pendant sa rencontre du deuxième trimestre. La Banque populaire de Chine a réduit les exigences de réserve pour les prêteurs par plus de 100 milliards de dollars (au total) vers la fin du deuxième trimestre, avec l'intention déclarée de soutenir les petites entreprises; la décision a aussi libéré du capital pour compenser le manque à gagner causé par les tarifs.

Les actions du Canada et des États-Unis ont affiché un bon rendement pendant le deuxième trimestre, accompagnées d'un marché boursier solide au Royaume-Uni. Ailleurs dans le monde, les actions ont surtout enregistré un rendement décevant – particulièrement dans les marchés émergents, et le plus durement en Amérique latine. Les courbes de rendement des obligations des principaux gouvernements ont en général continué de s'aplatir pendant le deuxième trimestre. Le dollar américain a enregistré une vive reprise (par rapport à un panier de devises) après avoir atteint un plancher au début de 2018. Tandis que les prix du pétrole brut ont augmenté pendant la plus grande partie du trimestre, les pays membres ou non de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) ont convenu d'augmenter la production d'un million de barils par jour à compter de juillet.

Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par le changement de l'Indice des prix à la consommation [IPC]) a augmenté de 0,1 % en mai et de 2,2 % pour les douze derniers mois. Les prix de l'énergie ont nettement augmenté, ce qui a fortement contribué à la hausse des prix. L'augmentation des prix aux producteurs a été nettement plus marquée. L'Indice des prix des produits industriels (IPPI) a augmenté de 1,0 % et l'Indice des prix des matières brutes (IPMB) a grimpé de 3,8 % en mai. De façon semblable à l'IPC, ces avances peuvent largement être attribuées à la hausse des prix des produits liés à l'énergie comme le pétrole brut et l'essence. Après d'un mois de croissance de l'emploi essentiellement stable, l'économie a ajouté 32 000 emplois en juin. Malgré de légers gains d'emplois, le taux de chômage a augmenté de 0,2 % pour atteindre 6,0 %, car plus de personnes sont entrées sur le marché du travail.

La croissance de l'activité manufacturière a terminé le deuxième trimestre sur une forte note après des rapports robustes en avril et en mai; la croissance du secteur des services a aussi accéléré. La croissance du revenu personnel a aussi été solide au cours de la même période de deux mois, tandis que l'indice des prix pour les dépenses de consommation personnelle de base (qui exclut les prix des aliments et de l'énergie) a augmenté de 2 % sur douze mois en mai (atteignant ainsi le niveau cible de la Fed pour sa mesure d'inflation privilégiée). La croissance économique a été mesurée à un taux annualisé de 2 % pour les données finales du premier trimestre, soit une baisse de 0,2 % par rapport aux données précédentes.

Les conditions industrielles au Royaume-Uni ont affiché une reprise surprenante en juin après des rapports plutôt ternes en avril et en mai, tandis que l'activité du secteur des services a accéléré pendant les mêmes mois. Les conditions du marché de l'emploi semblent être gelées, avec le nombre de revendications de chômage restant stable à 2,5 % en mai et le taux de chômage étant resté inchangé à 4,2 % de février à avril; la croissance de la rémunération sur douze mois a légèrement reculé à 2,5 % pour la même période de trois mois. La croissance économique s'est améliorée de seulement 0,2 % au premier trimestre, mais a enregistré un taux inchangé de 1,2 % sur douze mois.

La croissance manufacturière dans la zone euro est restée saine à la fin du deuxième trimestre, malgré un relâchement continu depuis le début de l'année; les services ont semblé accélérer de nouveau en juin après avoir ralenti depuis le début de l'année. Le taux de chômage a reculé à 8,4 % en mai depuis 8,5 % le mois précédent. Les données finales de la croissance économique globale sont restées inchangées à 0,4 % pour le premier trimestre et à 2,5 % sur douze mois, ce qui confirme un ralentissement de la croissance depuis le premier trimestre de 2017.

Répercussions sur les marchés (rendements indiciels en dollars CA)

Les marchés des titres à revenu fixe canadiens ont continué d'afficher de légers gains. Les obligations à rendement réel ont de loin enregistré la meilleure performance, car l'inflation s'est raffermie. Les prêts hypothécaires résidentiels ont aussi affiché une bonne performance, tandis que les obligations de sociétés ont légèrement moins bien fait que la dette gouvernementale. La baisse du huard s'est poursuivie. Le dollar canadien a perdu plus de 2 % contre le dollar américain et entraîné d'importants écarts de performance entre les obligations à rendement élevé américaines couvertes contre le risque de change et les obligations non couvertes.

Les actions canadiennes ont affiché une bonne reprise, car les secteurs de l'énergie, des soins de santé et de la technologie de l'information ont tous produit des gains de plus de 10 pour cent. Seul le secteur des services publics a perdu du terrain pendant le trimestre. Le rendement depuis le début de l'année a été assez inégal avec les grandes sociétés étant légèrement positives, avec en tête la technologie de l'information (en hausse de plus de 22 %), tandis qu'un certain nombre d'autres secteurs ont affiché des pertes, tout comme les plus petites sociétés. Les actions américaines ont affiché une bonne progression; la plupart des autres marchés développés ont été presque stables, à l'exception du Royaume-Uni qui a également augmenté. Les marchés émergents ont éprouvé de graves difficultés en raison du resserrement par la Fed, du dollar américain solide et des préoccupations relatives aux tarifs qui ont ébranlé les marchés.

Données indicielles (deuxième trimestre 2018)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 6,77 %.
- L'indice obligataire global universel Canada FTSE TMX a produit un rendement de 0,51 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a grimpé de 5,54 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays, utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a progressé de 2,58 %.
- L'indice ICE BofAML U.S. High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a affiché un rendement de 0,76 % (couvert) et de 3,05 % (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 affiché une tendance à la baisse, passant de 19,97 à la fin de mars à 16,09 à la fin du trimestre.
- Les cours du pétrole brut WTI à Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, ont nettement augmenté, passant de 64,92 \$ le baril à 74,15 \$ US.
- Le dollar canadien s'est affaibli à 1,32 \$ par dollar américain; il a été mitigé contre les autres devises. Le dollar américain s'est raffermi, terminant juin à 1,32 \$ contre la livre sterling, à 1,17 \$ contre l'euro et à 110,77 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.

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.