

- La volatilité s'est maintenue en novembre, avec une performance mitigée dans les marchés financiers. Les actions du Royaume-Uni et de l'Europe ont enregistré une performance décevante en raison de l'incertitude continue liée au Brexit, tandis que celles de l'Amérique latine ont tiré de l'arrière par rapport à toutes les autres régions. Les actions des États-Unis et de l'Asie-Pacifique ont enregistré des gains en raison de la possibilité d'une trêve dans la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, et les actions canadiennes ont connu une reprise.
- Les dirigeants européens ont finalement signé une entente Brexit et la Réserve fédérale a publié un rapport de stabilité financière qui mentionne les principaux risques pour le système financier américain.
- En période de volatilité des marchés et d'incertitude géopolitique, nous croyons que les investisseurs sont mieux servis en conservant une approche diversifiée et une stratégie d'investissement à long terme.

---

### Contexte économique

La volatilité s'est maintenue en novembre, avec une performance mitigée dans les marchés financiers. Les actions du Royaume-Uni et de l'Europe ont enregistré une performance décevante en raison de l'incertitude continue liée au Brexit, tandis que celles de l'Amérique latine ont renversé la tendance et ont enregistré le pire rendement régional en novembre après avoir surperformé par rapport au reste du monde le mois dernier. Les actions des États-Unis et de l'Asie-Pacifique ont enregistré des gains, en raison de la possibilité d'un répit pour ce qui est des préoccupations d'une guerre commerciale grâce aux discussions prévues au début de décembre entre le président Donald Trump et le président chinois Xi Jinping au sommet du Groupe des 20 (G-20) en Argentine; les deux leaders ont convenu d'une trêve temporaire et les États-Unis ont consenti à reporter leurs augmentations de tarifs en l'échange de l'engagement de la Chine d'acheter une quantité substantielle (bien que non déterminée) de produits agricoles, énergétiques et industriels des États-Unis afin de réduire l'immense déficit commercial des États-Unis avec la Chine.

Les segments plus risqués du revenu fixe comme le rendement élevé et les titres de créance des marchés émergents (en monnaies étrangères) ont une fois de plus tiré de l'arrière par rapport au marché élargi, tout comme les obligations de qualité. (Les titres de créance des marchés émergents en monnaies locales ont affiché une bonne performance.) Toutefois, contrairement au mois précédent, les rendements des obligations gouvernementales du Royaume-Uni et de l'Union européenne ont augmenté en novembre; le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a reculé pour le mois. Les prix du West Texas Intermediate ont chuté depuis leur sommet du début d'octobre, reculant de 22 % en novembre.

Vers la fin du mois, la Réserve fédérale (Fed) a publié un rapport de stabilité financière. Ce rapport citait les risques les plus importants que doit affronter le système financier : augmentation des prix des actifs, fardeaux de la dette historiquement élevés pour les sociétés américaines; et émission en hausse d'obligations à risques élevés. Le rapport soulignait aussi que les chocs potentiels pour l'économie américaine – comme les effets indirects des retombées du Brexit, le ralentissement de la croissance dans les marchés émergents (particulièrement en Chine), et les tensions commerciales continues – pourraient éprouver davantage le système financier du pays. La détente commerciale entre les États-Unis et la Chine au début de décembre a eu lieu quelques jours après la publication du rapport de la Fed.

En Europe, en novembre, après plus de deux ans de négociations, les dirigeants ont finalement signé une entente qui trace les grandes lignes des modalités du divorce entre le Royaume-Uni et l'Union européenne. Si l'entente est confirmée par les votes parlementaires de l'Union européenne et du Royaume-Uni le mois prochain, les deux parties entreprendront une période de transition de 21 mois qui commencera le 29 mars pendant laquelle elles négocieront les dispositions liées au commerce et à la sécurité. Le traité inclut également une solution pour éviter une frontière dure en Irlande du Nord, permettant à cette dernière de rester dans le marché unique et l'union douanière de l'Union européenne. Un document additionnel non contraignant décrit une entente pour conserver des liens économiques solides entre le Royaume-Uni et l'Union européenne – tout en empêchant les fabricants britanniques d'obtenir un accès non restreint au marché unique européen et en demandant une coopération étroite en matière de sécurité.

Même si convenir d'une entente de divorce a constitué une avancée importante, la première ministre britannique Theresa May doit toujours obtenir le soutien des membres sceptiques du Parlement – une tâche particulièrement difficile, car le traité comprend des compromis qui ont soulevé les critiques des différentes affiliations politiques. L'incapacité d'obtenir le

soutien des législateurs avant la conclusion prévue du Brexit le 29 mars pourrait entraîner des perturbations importantes dans le commerce et la sécurité entre le Royaume-Uni et l'Union européenne.

À l'exception de la Fed, aucune des principales banques centrales mondiales n'a tenu de rencontres de politique monétaire en novembre. Ces banques centrales prévoient plutôt des rencontres vers le milieu ou la fin de décembre. Le Federal Open Market Committee a maintenu le taux de ses fonds fédéraux et a confirmé que l'inflation se rapproche de sa cible de 2 % en raison d'une croissance de l'emploi et de dépenses de consommation solides, mais a noté un ralentissement des dépenses d'investissement. Selon les attentes, la banque centrale devrait procéder à une hausse en décembre. La Banque du Canada ne s'est pas réunie en novembre, mais conformément aux attentes, a gardé son taux de financement à un jour inchangé à 1,75 % le 5 décembre, sa dernière rencontre de l'année. La Banque du Canada a aussi semblé adopter un ton plus prudent, et a noté que les préoccupations commerciales et les prix du pétrole devraient faire l'objet d'un suivi, mais indique toujours qu'elle vise une fourchette neutre de 2,5 à 3,5 % pour le taux de financement à un jour. La Banque centrale européenne a publié son procès-verbal final du mois précédent, qui déclarait que les données économiques récentes pour la région ont continué d'indiquer une expansion économique généralisée malgré des rapports plus faibles que prévu; le procès-verbal a aussi réitéré l'intention de la Banque centrale européenne de mettre fin à ses achats d'actifs avant la fin de l'année.

Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par la variation de l'Indice des prix à la consommation [IPC]) a augmenté de 0,3 % en octobre et était en hausse de 2,4 % pour les douze derniers mois. Le taux annuel a quelque peu ralenti depuis les 3 % enregistré en juillet, mais la Banque du Canada vise toujours à contenir les hausses de prix futures. Les prix des boissons alcoolisées et des produits du tabac ont poursuivi leur forte progression. Entre-temps, les prix du transport restent nettement supérieurs aux niveaux d'il y a un an, mais les prix du pétrole en baisse peuvent ralentir les augmentations futures de produits comme l'essence. Les prix à la production ont été mitigés : l'Indice des prix des produits industriels (IPPI) a augmenté de 0,2 %, tandis que l'Indice des prix des matières brutes (IPMB) a reculé de 2,4 % en octobre. Les augmentations de prix ont quelque peu ralenti, mais sont toujours saines à 5,3 % pour l'IPPI et à 7,7 % pour l'IPMB. La faiblesse récente est en général attribuable aux prix du pétrole brut en baisse. Le taux de chômage a reculé de 0,2 % en novembre pour atteindre un plancher historique (depuis le début de la publication des données en 1976) à 5,6 %. Les gains de 94 000 emplois en novembre et de 219 000 emplois au cours des douze derniers mois ont été favorisés par une forte augmentation de l'emploi à temps plein.

Les rapports du secteur manufacturier aux États-Unis ont été sains, mais mitigés en novembre, soit en accélération jusqu'à un rythme inhabituellement robuste ou en léger ralentissement jusqu'à un rythme d'expansion toujours solide. La croissance du secteur des services a semblé ralentir en novembre, selon les rapports préliminaires. L'indice des dépenses de consommation personnelles de base a enregistré un gain de 0,1 % plus faible que prévu en octobre, reculant sous le niveau d'inflation cible de la Fed avec une augmentation sur douze mois de 1,8 %. Les salaires ont augmenté en novembre, et les revenus horaires moyens ont augmenté de 3,1 % sur douze mois, car le taux d'emploi atteint toujours un plancher des 49 dernières années. 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 deuxièmes estimations non révisées.

La croissance du secteur manufacturier du Royaume-Uni a dépassé les attentes en novembre, progressant de deux points depuis le plancher des 27 derniers mois enregistré en octobre, mais il s'agit tout de même de l'un des rythmes mensuels les plus faibles enregistrés au cours des deux dernières années et demie. La croissance de la construction a aussi été meilleure que prévu en novembre, atteignant le niveau le plus élevé depuis juillet de cette année. Les conditions du marché de l'emploi ont semblé mitigées dans le plus récent rapport : le nombre de demandeurs d'emploi a augmenté de 0,1 % pour atteindre 2,7 % en octobre; le taux de chômage de juillet à septembre a augmenté de 0,1 % depuis la période de rapport précédente pour atteindre 4,1 %; la croissance moyenne des revenus sur douze mois a augmenté de 0,2 % pour atteindre 3,0 % pour la même période de trois mois.

L'activité commerciale dans la zone euro a continué de fléchir en novembre, avec une croissance manufacturière en augmentation plus faible que prévu (avec la production enregistrant ses données les plus faibles depuis environ 65 mois) et la croissance des services fléchissant à un plancher des 25 derniers mois. Le taux de chômage a connu une hausse tellement minime qu'il est resté stable à 8,1 % en octobre; le chômage en Italie a grimpé, compensant des améliorations en France, en Allemagne et en Espagne. Le deuxième rapport éclair des conditions économiques globales est resté inchangé, montrant une expansion du produit intérieur brut (PIB) 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 plupart des secteurs du marché obligataire canadien ont été positifs, avec en tête les obligations gouvernementales. Les obligations à court terme, de sociétés et de créances hypothécaires résidentielles ont aussi toutes affiché des gains solides, tandis que les obligations à rendement réel ont enregistré des baisses, bien que faibles. Les attentes en matière d'inflation sont restées largement maîtrisées et la Banque du Canada a récemment souligné qu'il est possible que l'économie ne soit pas aussi forte qu'on le croyait. Les obligations à rendement élevé américaines ont été légèrement positives en dollars américains, mais négatives lorsque couvertes contre le risque de change.

Les marchés boursiers mondiaux ont connu une reprise depuis un mois d'octobre éprouvant. Les marchés émergents ont enregistré la plus forte reprise, avec en tête la Chine et l'Inde, tandis que le Brésil a légèrement reculé. Entre-temps, les actions américaines ont donné le ton aux principaux marchés boursiers développés, tandis que le Royaume-Uni et l'Europe ont traîné. Les actions nationales ont aussi été positives, car la consommation courante et les services de communications ont affiché des gains solides. L'énergie a affiché des pertes en raison de la chute des prix du pétrole brut, tandis que les soins de santé ont aussi reculé.

## Données indicielles (novembre 2018)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 1,39 %.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de -2,68 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a grimpé de 3,27 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a augmenté de 2,69 %.
- L'indice ICE BofA Merrill Lynch US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit -0,97 % (couvert contre le risque de change) et 0,29 % (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 reculé en novembre, passant de 21,23 à 18,07, ce qui est tout de même élevé comparativement aux données les plus récentes.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont passés de 65,31 \$ US le baril à la fin d'octobre à 50,93 \$ US le dernier jour de novembre.
- Le huard s'est en général affaibli par rapport à la plupart des principales devises mondiales, mais s'est légèrement raffermi à 1,30 \$ CA par \$ US. Le dollar américain a peu changé contre les autres principales devises. Il a terminé le mois à 1,28 \$ US contre la livre sterling, 1,13 \$ US contre l'euro et 113,55 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.*