

- Le sentiment des investisseurs a connu un revirement complet au début de l'année. Les marchés boursiers ont enregistré des reprises partout dans le monde pendant la plus grande partie du trimestre, rattrapant une bonne partie des pertes du quatrième trimestre.
- Les États-Unis et la Chine ont continué de négocier les modalités d'une entente commerciale après que l'administration du président Donald Trump a renoncé à l'échéance du début mars pour imposer des tarifs en l'absence d'entente.
- Dans un monde où les catégories d'actif les plus et les moins performantes ont tendance à dominer les manchettes, il est facile de perdre de vue le fait qu'un portefeuille de placement diversifié constitue généralement l'approche la plus fiable pour satisfaire les objectifs d'investissement à long terme.

Point de vue de SEI sur le marché canadien

L'économie canadienne a terminé l'année 2018 sur une mauvaise note. Le produit intérieur brut (PIB) mensuel a reculé en novembre et en décembre, car les industries productrices de biens se sont fortement contractées. La variation par rapport au trimestre précédent du PIB corrigé de l'inflation n'a été que de 0,4 % selon le taux annuel désaisonnalisé. Les investissements fixes (résidentiels et non résidentiels) ont expliqué la plus grande partie de la faiblesse, soustrayant plus de deux points de pourcentage à la performance (annualisée) par rapport au trimestre précédent. Il s'agit du troisième trimestre consécutif de performance négative pour cette composante du PIB. La croissance du PIB du Canada suit généralement de près celle de son voisin du Sud. Ce n'est pas le cas cette année. Tandis que l'économie américaine a accéléré pendant l'année, la croissance du Canada sur douze mois a évolué dans la direction opposée.

Les perspectives à court terme continuent de sembler problématiques. Le PIB du quatrième trimestre aurait été nettement plus faible s'il n'y avait pas eu une forte augmentation des stocks, mais les stocks de fabrication (en termes nominaux) sont 10 % plus élevés qu'il y a un an. Les envois, par contre, ont enregistré une hausse de moins de la moitié de ce montant. Le gain en pourcentage des niveaux de stocks au cours de la dernière année compte parmi les plus élevés des 25 dernières années. Si la tendance historique se maintient, nous pouvons nous attendre à un ralentissement de la croissance des stocks et à un recul associé des envois des producteurs.

Les dépenses des consommateurs n'ont augmenté que de 1,1 % à un taux annualisé au quatrième trimestre, le rythme le plus lent en près de cinq ans. Les achats de biens durables (principalement les automobiles) ont été particulièrement faibles. Les données les plus récentes suggèrent une reprise des ventes d'automobiles en février après un recul supplémentaire en janvier. De façon plus générale, la tendance des volumes de ventes de détail a été au mieux stagnante, enregistrant des reculs pendant six des neuf périodes mensuelles de juin 2018 à janvier 2019.

Chez SEI, nous avons souvent souligné que les ménages canadiens subissent du stress financier en raison des booms immobiliers dans les grands centres urbains comme Vancouver et Toronto. De plus, les positions financières ont continué d'empirer, particulièrement en comparaison avec les ménages américains. Les ratios du service de la dette ont toujours été plus élevés au Canada, mais la divergence de la tendance est à souligner. Les ratios du service de la dette aux États-Unis ont reculé de façon précipitée entre 2008 et 2012; au Canada, après une légère baisse en 2009, les ratios du service sont restés stables jusqu'à la fin de la période actuelle. Plus récemment, le fardeau du service de la dette totale des ménages américains a encore plus reculé – sous 8 % du revenu disponible – tandis que les niveaux de service de la dette au Canada au cours des dernières années ont augmenté pour atteindre leur sommet de 2008, soit 13,2 %.

Étant donné la position financière tendue des ménages, il n'est pas surprenant que la croissance de la consommation ait ralenti malgré un marché de l'emploi relativement robuste. Heureusement, la nouvelle position plus conciliante de la Réserve fédérale américaine signifie que la Banque du Canada conservera probablement son taux d'intérêt directeur inchangé. Le taux directeur de la Banque du Canada a suivi le taux des fonds fédéraux américains à des niveaux plus élevés – il ne s'agit pas d'un développement inhabituel à cette étape du cycle économique. Toutefois, étant donnée la position endettée des ménages canadiens, les augmentations de taux pourraient entraîner une récession au Canada plus facilement et rapidement qu'aux États-Unis. Le danger est toujours présent, mais au moins la Banque du Canada dispose d'une certaine souplesse pour faire une pause dans les hausses de taux d'intérêt. Comme pour les États-Unis, la courbe de rendement des obligations gouvernementales canadiennes s'est inversée, ce qui indique que les participants du marché tiennent compte d'une baisse du taux directeur.

Le différentiel de taux d'intérêt entre les obligations gouvernementales américaines et canadiennes a continué d'augmenter en faveur des États-Unis, et se rapproche des niveaux record de la période de 2005 à 2007, juste avant la crise financière mondiale. Le tout a exercé une pression à la baisse sur le huard. Si les investisseurs pensent que la Banque du Canada réduira son taux directeur avant la Fed, le huard pourrait encore plus se déprécier. Historiquement, il y a eu une corrélation étroite entre les fluctuations du dollar canadien et les variations du différentiel entre les obligations à deux ans du Canada et des États-Unis. Nous pensons que la Banque du Canada hésitera à baisser ses taux indépendamment de la Fed. Même si un dollar canadien faible pouvait être favorable pour les exportateurs, il augmenterait les prix des biens importés à un moment où l'inflation sous-jacente se rapproche déjà de la cible de la Banque du Canada.

Nous avons observé à quel point les investisseurs en actions sont pessimistes à propos du Canada. Selon nous, les évaluations des sociétés canadiennes sont nettement plus faibles que celles des sociétés américaines. Étant donné nos attentes d'une amélioration de la croissance mondiale au cours des mois à venir et d'une pause monétaire prolongée aux États-Unis et au Canada, le pessimisme pour les actions canadiennes semble un peu extrême. Oui, il y a beaucoup de mauvaises nouvelles, mais les évaluations des actions en tiennent déjà compte.

Les gestionnaires d'actions de SEI ont légèrement surpondéré les actions avec des caractéristiques de valeur, tout en sous-pondérant le momentum. Pour ce qui est des secteurs, nos gestionnaires de grandes capitalisations canadiennes ont conservé les surpondérations dans les biens de consommation de base, la consommation discrétionnaire, la technologie de l'information et les télécommunications, tandis qu'ils ont sous-pondéré les secteurs de l'énergie, des services financiers, des matières, des services publics et de l'immobilier. Nos gestionnaires ont surtout tiré de l'arrière par rapport aux indices de référence pendant le dernier trimestre, car les actions liées au cannabis ont expliqué une grande partie des gains du marché boursier canadien.

Nos gestionnaires de titres à revenu fixe continuent d'éviter les obligations fédérales à prix élevés, particulièrement à l'avant de la courbe de rendement canadienne inversée. Une surpondération dans les obligations de sociétés de première qualité a généré du revenu pour un groupe diversifié de secteurs et d'industries. La position en duration est restée surtout sous-pondérée étant donné le recul récent des rendements obligataires. L'élargissement du différentiel de taux d'intérêt entre les États-Unis et le Canada présente des occasions d'augmenter le rendement et de diversifier nos sociétés en portefeuille par le biais de titres de qualité sélectionnés soigneusement.

Point de vue de SEI sur le marché mondial

À la fin de l'année dernière, nous avons correctement prévu que les marchés boursiers mondiaux étaient prêts à connaître une forte reprise depuis les creux de la fin décembre. Nous avons supposé que la forte correction des prix subie au quatrième trimestre exagérerait la faiblesse des données économiques fondamentales et les différentes incertitudes qui ont affligé les marchés pendant une grande partie de 2018. Nous croyions fermement que la plupart des marchés boursiers étaient profondément survendus.

Aujourd'hui, il est impossible de nier qu'un ralentissement synchronisé de la croissance mondiale est en cours. Toutefois, cela ne signifie pas que l'économie mondiale est en récession ou qu'elle entrera en récession sous peu. La Chine et le Royaume-Uni, par exemple, affichent la troisième et la quatrième pires performances, selon les indicateurs avancés de l'Organisation de coopération et de développement économiques. La Chine continue tout de même d'afficher une croissance du PIB de près de 6 %, tandis que le Royaume-Uni a enregistré une hausse de 1,3 % l'an dernier (données corrigées de l'inflation).

L'écart entre le bon du Trésor à 3 mois et l'obligation à 10 ans est entré en territoire négatif en mars, après s'être rétréci pendant une bonne partie de l'expansion. Historiquement, les récessions aux États-Unis se produisent dans les 12 à 18 mois suivant un rétrécissement de l'écart à 25 points de base ou une inversion de la courbe de rendement. Une récession ne s'est pas développée après une inversion de la courbe de rendement seulement pendant la période de 1966 à 1967, même si la croissance économique américaine a nettement ralenti.

Les récessions plus profondes entraînent généralement des reculs plus marqués des cours des actions (comme en 1973, recul mesuré par l'indice S&P 500 qui fait le suivi des actions américaines). Les marchés boursiers plus chers (comme celui après la bulle de la technologie en 1998-2000) sont aussi plus vulnérables. Cependant, le temps écoulé entre l'inversion initiale de la courbe de rendement et l'émergence d'un marché baissier peut être extrêmement long.

Le changement de rhétorique par la Fed au début de l'année a certainement constitué un catalyseur important pour la reprise des actifs à risque et le rétrécissement des écarts de crédit. En adoptant un discours qui souligne l'importance de la patience et de la dépendance des données, la banque centrale a signalé que le rythme des augmentations de taux

d'intérêt ralentira considérablement par rapport à il y a deux ans. Les preneurs de décisions de la Fed ont souligné que les avantages de la longue expansion économique sont finalement distribués plus également en raison du resserrement du marché de l'emploi; ils semblent croire que l'économie peut croître sans générer de pressions inflationnistes inquiétantes, même si la plupart des mesures de l'activité du marché de l'emploi semblent indiquer un resserrement et une accélération de l'inflation des salaires.

Nous observons beaucoup d'occasions dans les actions des marchés émergents, car les investisseurs estiment maintenant que le pire est passé pour la catégorie d'actif. Cependant, une amélioration soutenue des marchés émergents dépend de l'amélioration de la croissance mondiale. Selon nous, la Chine constitue la pièce maîtresse; nous croyons que les conditions économiques du pays s'amélioreront, tandis que le pays commence à sentir les effets retardés de ses politiques économiques et monétaires plus souples. Nous nous attendons à ce que les pressions politiques au pays forcent le gouvernement chinois à accroître les mesures d'assouplissement. Ces pressions politiques ont certainement une influence sur les discussions commerciales de la Chine avec les États-Unis. Le président Donald Trump doit affronter des pressions semblables du côté américain de la table de négociation. Il ne veut pas que l'économie américaine piétine ou que le marché boursier éprouve des difficultés alors que le pays se dirige vers une année d'élections présidentielles. Tout simplement, les dirigeants des deux pays ont besoin d'une « victoire ».

Nous pensons donc que la Chine et les États-Unis pourraient conclure une entente commerciale plus vaste que ce à quoi s'attendent actuellement la plupart des observateurs. Il s'agit d'un point de vue plus optimiste que ce que nous avons exprimé il y a trois mois. Depuis ce temps, l'administration Trump a reporté les augmentations de tarifs. Les deux côtés reconnaissent maintenant les dommages causés à leurs économies et leurs marchés financiers par cette impasse commerciale. Même si beaucoup estiment que le retard dans la finalisation de l'entente constitue un mauvais signe, nous croyons que cela montre simplement que les deux côtés sont prêts à s'attaquer aux problèmes difficiles, ce qui pourrait accroître la portée de l'entente. Une entente commerciale élargie favoriserait grandement l'économie chinoise. Elle serait également bénéfique pour les pays qui exportent beaucoup vers la Chine, directement et par le biais d'une chaîne d'approvisionnement.

Le pessimisme des investisseurs à propos de l'Europe semble écrasant. La Banque centrale européenne a récemment revu ses prévisions de croissance du PIB dans la zone euro pour 2019 à 1,1 % contre une prévision de 1,7 % il y a seulement trois mois. Une grande partie des problèmes de la région sont structurels et difficiles à améliorer. Le profil démographique de l'Europe, par exemple, semble plutôt morne. L'Europe est la seule grande région au monde où la population devrait se contracter entre maintenant et 2050, selon un rapport des Nations Unies. Le taux de chômage chez les Européens âgés de 25 à 29 ans continue d'être supérieur à 10 % (en comparaison, le taux de chômage annuel moyen aux États-Unis pour le groupe d'âge se rapproche de 4 %). Évidemment, les données démographiques seules ne peuvent expliquer la faible performance économique de l'Europe. Un État providence bien développé entraîne une imposition élevée, ainsi que de vastes règles de travail et de la réglementation.

L'ombre d'une guerre commerciale prochaine avec les États-Unis n'aide certainement pas l'optimisme en Europe. Nous ne pensons pas que des tarifs seront imposés aux automobiles européennes, mais les risques événementiels continuent d'avoir un impact négatif – Trump pourrait tourner toute son attention vers l'Europe lorsque les négociations avec la Chine auront été conclues. Justement, le ralentissement en Chine constitue un facteur additionnel qui explique la baisse des exportations de l'Europe. Non seulement la production industrielle de l'Italie a reculé en 2018, mais elle était de 23 % inférieure à son niveau de janvier 2008 au début de l'année.

L'Union européenne a prolongé l'échéance (au 12 avril) pour que le Royaume-Uni prenne une décision à propos du Brexit – ce qui signifie qu'un Brexit dur s'en vient ou qu'un autre prolongement de l'échéance est nécessaire (en comprenant que le Royaume-Uni reverra sa position de façon fondamentale). Un délai plus long pourrait signifier un autre référendum ou même un changement de gouvernement. Il signifie également que le Royaume-Uni doit participer aux élections parlementaires de l'Union européenne à compter du 23 mai.

Selon nous, le scénario le plus optimiste est le maintien de liens étroits entre le Royaume-Uni et l'Union européenne par le biais d'une union douanière. À défaut, maintenant que les électeurs comprennent mieux les coûts et les conséquences de se retirer de l'union, un deuxième référendum sur les solutions de rechange au Brexit ou sur le Brexit même semble sensé. Toutefois, un référendum sur le renversement du Brexit pourrait entraîner une agitation politique étant donné le nombre de personnes qui soutiennent toujours le divorce. La première ministre May et le Parlement britannique devront aussi renverser leurs positions déclarées. Nous aimerions pouvoir dire qu'un Brexit sans entente n'est plus possible, mais cela n'est pas le cas.

L'incertitude entourant le résultat et l'échéancier du Brexit continue de déprimer la croissance économique au Royaume-Uni et dans le reste de l'Europe. Les analystes ascendants s'attendent à ce que les bénéfices du Royaume-Uni ralentissent.

La chute des actifs à risque au quatrième trimestre et la remontée subséquente au premier trimestre de l'année nous rappellent qu'il faut toujours s'attendre à l'imprévu lorsqu'il est question d'investir. Dans un monde où les catégories d'actif les plus et les moins performantes ont tendance à dominer les manchettes, il est facile de perdre de vue le fait qu'un portefeuille de placement diversifié constitue généralement l'approche la plus fiable pour satisfaire les objectifs d'investissement à long terme – particulièrement dans l'optique des rendements ajustés au risque. Même si un portefeuille diversifié l'emporte rarement d'une année à l'autre, il perd aussi rarement – là est sa beauté.

Contexte économique

Le sentiment des investisseurs a connu un revirement complet au début de l'année. Les marchés boursiers ont enregistré des reprises partout dans le monde pendant la plus grande partie du trimestre, rattrapant une bonne partie des pertes du quatrième trimestre. L'indice S&P 500 a offert sa meilleure performance trimestrielle depuis 2009. Le pétrole brut West Texas Intermediate a atteint 60 \$ US le baril à la fin de la période de trois mois après une hausse de plus de 30 %.

Les obligations gouvernementales ont reculé aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la zone euro au cours des trois premiers mois de l'année. L'inversion de la courbe de rendements des bons du Trésor américain a continué de s'accroître pendant le trimestre, avec le rendement des bons du Trésor à 10 ans finissant pas baisser sous celui des bons du Trésor avec les échéances les plus courtes. Les taux à long terme ont en général reculé plus que les taux à court terme au Royaume-Uni et dans la zone euro, tandis que les rendements des obligations allemandes à 10 ans ont chuté sous la barre de zéro.

Les États-Unis et la Chine ont continué de négocier les modalités d'une entente commerciale après que l'administration du président Donald Trump a renoncé à l'échéance du début mars pour imposer des tarifs en l'absence d'entente. Les négociateurs de la Chine ont fourni des assurances vers la fin du trimestre que les sociétés étrangères disposeront d'un plus grand accès aux investissements chinois. Les négociateurs des États-Unis ont promu l'idée de retenir une partie des tarifs imposés par les États-Unis sur 250 milliards de dollars de produits chinois l'an dernier en tant que levier pour assurer la conformité aux modalités d'entente éventuelle par la Chine. Le deuxième sommet entre Trump et le président suprême de la Corée du Nord Kim Jong Un n'a pas produit les résultats escomptés en février lorsqu'un compromis sur les étapes de la dénucléarisation de la Corée du Nord en échange de la levée des sanctions n'a pu être trouvé.

Au sud de la frontière, l'arrêt des activités du gouvernement américain s'est poursuivi pendant une grande partie du mois de janvier en raison d'une impasse entre le Congrès et la Maison-Blanche à propos du financement de plusieurs milliards de dollars pour un mur à la frontière entre les États-Unis et le Mexique, auquel le président tient. L'administration Trump a reçu une certaine résolution en mars, parce que le procureur spécial qui faisait enquête sur les élections de 2016 a apparemment établi que les membres de la campagne de Trump n'avaient pas comploté ni coordonné avec le gouvernement russe pour influencer les élections (même s'il est d'accord avec l'évaluation de la communauté du renseignement américaine que la Russie a tenté d'influencer les résultats au profit de Trump). Le procureur spécial n'a apparemment pas conclu que le président avait commis une entrave criminelle à la justice (sans non plus l'en exonérer). La direction du département de la Justice a déclaré que des accusations d'entrave à la justice n'étaient pas justifiées en fonction du rapport du procureur spécial. Les Démocrates du Congrès ont l'intention d'obtenir et de passer en revue le rapport du procureur pour effectuer leur propre détermination en conjonction avec les renseignements obtenus par les enquêtes du Congrès.

La date initialement prévue du Brexit (29 mars) est passée sans fanfare, étant donné que l'Union européenne a accordé une prolongation au Royaume-Uni dans l'espoir d'éviter un départ sans entente. L'entente de la première ministre Theresa May a été défaite au parlement à trois reprises pendant le trimestre – même lorsque May a offert de démissionner en échange d'un vote pour soutenir l'entente – tout comme les autres options qui ont fait l'objet de débats et d'un vote à la fin de mars (et de nouveau le 1^{er} avril). Ces options incluaient une union douanière entre le Royaume-Uni et l'Union européenne (qui a échoué par seulement trois votes pendant la deuxième séance) et un deuxième référendum (qui a échoué par seulement 12 votes pendant la deuxième séance). L'offre de madame May de démissionner en échange du soutien du parlement a donné lieu à des conjectures à propos d'un changement de leadership. Quoi qu'il en soit, à moins d'une résolution immédiate, le Royaume-Uni devrait participer aux élections européennes plus tard ce printemps.

Banques centrales

- En raison des données économiques qui continuent de fléchir, la Banque du Canada a conservé son taux directeur inchangé à 1,75 % avant sa prochaine rencontre (prévue pour le 24 avril).
- Le Federal Open Market Committee a adopté un ton plus conciliant pendant le trimestre, avec de nouvelles projections pour aucune augmentation de taux en 2019. Il a aussi dévoilé un plan pour commencer à réduire son bilan en mai – avant de faire une pause dans les réductions en septembre et de convertir sa répartition en actifs liés aux prêts hypothécaires en bons du Trésor.
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre n'a adopté aucune mesure pendant ses deux rencontres du trimestre. Ses déclarations après les rencontres ont exprimé une tendance continue vers un resserrement graduel de la politique monétaire (en fonction, évidemment, du résultat du Brexit).
- La Banque centrale européenne a affirmé son intention de maintenir les taux d'intérêt aux niveaux actuels jusqu'au moins à la fin de l'année (plutôt que jusqu'à l'été) et de continuer de réinvestir les produits de son programme d'achat d'actifs aussi longtemps sinon plus. La banque centrale a annoncé le retour de ses opérations de financement à long terme ciblées afin de fournir aux banques le financement pour le crédit aux ménages et aux entreprises.
- La Banque du Japon n'a apporté aucun changement à son orientation de politique monétaire accommodante pendant ses deux rencontres du trimestre (fin de janvier et milieu de mars).
- La Banque populaire de Chine a entrepris plusieurs initiatives au début du trimestre pour augmenter la liquidité par le biais d'opérations sur le marché libre, avec la réduction des coefficients de couverture, l'établissement de nouvelles facilités de prêts et la création d'une ligne pour échanger des obligations bancaires perpétuelles contre des billets de la banque centrale qui peuvent servir de garantie.

Données économiques

- Selon Statistique Canada, le taux d'inflation (mesuré par le changement de l'Indice des prix à la consommation [IPC]) a augmenté de 0,3 % en février et de 1,5 % pour les douze derniers mois. Les frais de logement ont entraîné les gains, tandis que les prix de l'essence ont été faibles; toutefois, cette tendance dans les prix de l'essence pourrait ne pas se maintenir pendant encore longtemps, en raison de la hausse récente des prix du pétrole brut. Les prix aux producteurs ont accéléré en février, avec une augmentation de 0,3 % de l'Indice des prix des produits industriels (IPPI) et de 4,6 % de l'Indice des prix des matières brutes (IPMB). Sur douze mois, l'inflation des prix aux producteurs a été plus terne; l'IPPI a augmenté de 1,2 % et l'IPMB a reculé de 0,6 %. Le taux de chômage est resté à 5,8 % en mars. Environ 116 000 emplois ont été ajoutés pendant le premier trimestre de 2019 et 332 000 ont été ajoutés au cours de 12 derniers mois.
- Le secteur manufacturier américain a enregistré une croissance de faible à saine pendant le trimestre, tandis que l'activité du secteur des services a affiché une plus grande vigueur. Le taux de chômage a reculé à 3,8 % en février, et le taux de participation de la main-d'œuvre a augmenté; plus d'Américains sont entrés sur le marché du travail ou sont retournés et la rémunération moyenne a augmenté. L'économie américaine s'est accrue à un taux annualisé de 2,2 % pendant le quatrième trimestre, propulsé par des dépenses de consommation solides.
- La croissance du secteur manufacturier britannique a fléchi en janvier et en février, avant de connaître une nette reprise en mars; la croissance du secteur des services a ralenti pour arriver à un point mort en janvier, a connu une nouvelle accélération en février, puis s'est contractée en mars. Le taux de revendications de chômage a légèrement augmenté à 2,9 % en février après être resté stable en janvier. L'économie britannique a connu une croissance de 0,2 % pendant le quatrième trimestre et de 1,4 % sur douze mois.
- Les conditions manufacturières dans la zone euro se sont détériorées pendant le premier trimestre, commençant en territoire de faible croissance, se contractant légèrement en février et reculant davantage en mars. L'activité du secteur des services est passée d'une faible croissance à des niveaux plus sains au cours de la même période de trois mois. Le chômage a légèrement reculé à un taux de 7,8 % en janvier, niveau où il est resté en février. L'économie de la zone euro s'est accrue de 0,2 % pendant le quatrième trimestre et de 1,1 % pour l'ensemble de 2018, soit son expansion annuelle la plus faible des cinq dernières années.

Répercussions sur les marchés (rendements indiciaires en dollars CA)

Les actions ont enregistré une hausse partout dans le monde, effaçant une grande partie des pertes subies pendant le dernier trimestre de 2018. Au Canada, l'indice composé S&P/TSX a gagné plus de 13 %, tandis que les plus petites sociétés ont aussi enregistré des hausses de plus de 10 %. Les gains ont été généralisés et tous les secteurs ont généré des rendements absolus solides. Les États-Unis ont entraîné les marchés développés vers des gains robustes. Les marchés émergents ont été résolument positifs, même s'ils ont tiré de l'arrière par rapport aux marchés développés. La Chine a enregistré une performance solide.

Les obligations à rendement réel ont enregistré la meilleure performance du revenu fixe, car les obligations sensibles aux taux d'intérêt ont bénéficié de la baisse des taux à long terme. Les titres de créance de sociétés ont mieux fait que les titres gouvernementaux, parce que les secteurs plus risqués ont bien fait. Les obligations à court terme et les prêts hypothécaires résidentiels ont produit de légers gains. Les obligations à rendement élevé américaines ont été soutenues par la reprise des actifs plus risqués et des prix de l'énergie en hausse.

Données indiciaires (premier trimestre 2019)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 13,29 %.
- L'indice obligataire global universel Canada FTSE TMX a produit un rendement de 3,91 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a grimpé de 11,16 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays, utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a produit 9,72 %.
- L'indice ICE BofAML U.S. High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a affiché un rendement de 7,01 % (couvert) et de 5,05 % (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 », est passé de 25,42 à 13,71 à la fin du trimestre.
- Les cours du pétrole brut WTI à Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont passés de 45,21 \$ US à 60,14 \$ US, car l'offre mondiale s'est resserrée, tandis que la demande est restée solide.
- Le dollar canadien a été légèrement plus faible, reculant à 1,34 \$ CA par dollar américain. Le dollar américain a été mitigé contre les autres principales devises, terminant mars à 1,30 \$ US contre la livre sterling, à 1,12 \$ US contre l'euro et à 110,69 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.