

- Presque partout dans le monde, les actions ont poursuivi leur progression du début de l'année avant reculer en mai, puis ont connu une reprise variable en juin. Les taux des obligations gouvernementales ont reculé pendant la période de trois mois.
- Les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine se sont détériorées au début de mai, mais ont été ravivées à la fin de juin lorsque les deux parties ont accepté de retourner à la table de négociation.
- Nous pensons que l'expansion économique n'a pas dit son dernier mot, tant aux États-Unis qu'ailleurs dans le monde. Si tel est le cas, les bénéfices de sociétés devraient continuer d'augmenter et d'entraîner les marchés boursiers mondiaux vers des niveaux plus élevés au cours des mois à venir.

Point de vue de SEI sur le marché canadien

Les choses semblent bien aller pour les Canadiens. Grâce aux Raptors de Toronto, le trophée du championnat de la NBA a fait son chemin jusqu'au nord de la frontière. Le président américain Donald Trump a levé les tarifs sur l'aluminium et l'acier au milieu du mois de mai. Après de brèves escarmouches avec le Mexique, les États-Unis semblent être de retour sur la bonne voie pour éventuellement conclure l'Accord Canada-États-Unis-Mexique qui remplace l'Accord de libre-échange nord-américain.

L'économie dans l'ensemble ne se porte peut-être pas aussi bien que les Raptors, mais tout est au beau fixe pour le marché du travail. Au cours de la période de 12 mois terminée en juin, 421 000 personnes ont trouvé un emploi, les emplois à temps partiel et à plein ayant connu de fortes augmentations.

Le taux de chômage a nettement reculé au cours de la même période annuelle, passant de 6,0 % à 5,5 % en juin dernier. Même si ce taux est près de deux points de pourcentage plus élevé que le taux de 3,7 % aux États-Unis, il s'agit du taux de chômage le plus faible au Canada depuis quelques décennies. Fait encourageant, le marché de l'emploi solide du Canada a incité plus de personnes à entrer sur le marché du travail. Le taux de participation à l'emploi (le nombre de personnes faisant officiellement partie de la main-d'œuvre en tant que pourcentage de la population en âge de travailler) était de 65,7 % en mai. Il s'agit d'une hausse par rapport au creux des 20 dernières années de 65,3 %. Le taux de participation au Canada a reculé de son sommet de 67,7 % en 2008 depuis la crise financière mondiale (tout comme le taux de participation aux États-Unis). Si l'amélioration récente se transforme en tendance durable, il s'agira d'une soupape de sûreté, limitant les pressions à la hausse sur les salaires et les prix.

Le produit intérieur brut (PIB) global a affiché un gain de 0,3 % par rapport au mois précédent, ce qui devrait se traduire par une augmentation annualisée d'au moins 2,5 %. L'extraction de pétrole et de gaz a été particulièrement solide au cours des derniers mois, se démarquant de la mauvaise performance pour l'année. La fin des baisses de production obligatoires imposées par le gouvernement de l'Alberta constitue un facteur important pour expliquer cette vigueur. La reprise des prix du pétrole depuis janvier a aussi aidé. Par contre, la construction reste déprimée, ce que nous ne trouvons pas surprenant étant donné les difficultés que connaissent les marchés immobiliers surévalués de Vancouver et du Grand Toronto.

Grâce à la vigueur du marché de l'emploi, les dépenses des ménages restent un élément positif. Les industries productrices de service ont enregistré un gain sur douze mois de 2,5 % en avril. Toutefois, les industries productrices de biens se sont légèrement contractées pendant la même période. En plus des difficultés dans le secteur de la construction, les ventes d'automobiles ont fléchi en raison des récentes fermetures d'usine temporaires. Les températures maussades au printemps ont constitué un autre facteur qui a nui à la vente de détail. Notre principale préoccupation reste la durabilité des dépenses des ménages. Comme nous l'avons souvent mentionné, les ménages canadiens sont aux prises avec une dette élevée par rapport à leurs revenus. Le secteur des ménages ne dispose pas d'une grande souplesse financière en cas de récession ou d'un renversement des tendances de l'emploi, ce qui pourrait alourdir toute récession future. Entre-temps, toutefois, le marché du travail dynamique fait en sorte que les consommateurs restent de bonne humeur.

Le changement de position de la Réserve fédérale américaine (Fed) pour ce qui est de la baisse du taux des fonds fédéraux confère à la Banque du Canada une plus grande marge de manœuvre. Après avoir atteint un sommet en

novembre dernier, le différentiel de rendement dont profite le bon du Trésor américain à deux ans par rapport aux obligations fédérales canadiennes à deux ans a chuté de façon précipitée. Depuis 2005, il y a eu une relation assez étroite entre le différentiel de taux d'intérêt et le taux de change : lorsque le différentiel de rendement sur l'obligation canadienne à deux ans était positif, le dollar canadien avait tendance à être solide par rapport au dollar américain, ce qui s'est produit en 2007 et pendant quelques années après la crise financière mondiale. Lorsque ce différentiel de rendement s'est retourné contre le Canada, le huard a eu tendance à s'affaiblir.

Selon le *Commitments of Traders* (un rapport publié par la Commission du commerce à terme des marchandises des États-Unis), les spéculateurs non commerciaux restent fortement sous-pondérés en dollars canadiens. Si ces négociateurs commencent à couvrir leurs positions, le huard pourrait se raffermir contre le dollar américain. Ainsi, la Banque du Canada disposerait d'une certaine souplesse pour pouvoir baisser les taux peu après que la Fed décide de faire de même pour les fonds fédéraux.

Point de vue de SEI sur le marché mondial

Juillet marque le dixième anniversaire de l'expansion économique aux États-Unis. Le marché haussier des actions américaines (mesuré par l'indice S&P 500) a fêté son dixième anniversaire en mars. L'indice S&P 500 a semblé célébrer ces exploits il y a quelques semaines en atteignant un nouveau sommet. Cependant, il semble y avoir de plus en plus d'inquiétudes quant à la possibilité que le marché haussier des actions tire à sa fin, la victime du ralentissement de l'économie mondiale, de l'impact décalé des augmentations de taux d'intérêt aux États-Unis l'an dernier et surtout de la guerre commerciale qui s'envenime entre les États-Unis et la Chine.

L'économie américaine ne tourne absolument pas à plein régime. Il y a de bonnes chances que les dépenses en capital continueront de fléchir au cours des mois à venir, mais nous ne prévoyons pas une baisse marquée. La génération de trésorerie par les sociétés continue de légèrement dépasser les dépenses en capital. Un point important à ne pas oublier : il n'est pas inhabituel que les dépenses en capital soient nettement supérieures aux excédents de trésoreries, particulièrement vers la fin de la hausse d'un cycle économique, et cela ne s'est pas encore produit.

Nous devons pouvoir observer une nette détérioration des indicateurs financiers et économiques avancés avant d'être convaincus qu'une récession se produira. Même après les deux dernières années de multiples augmentations de taux par la Fed, il existe toujours peu de signes d'une augmentation du stress financier. La grande inconnue, évidemment, est la façon dont la guerre tarifaire en cours entre la Chine et les États-Unis affectera la croissance économique aux États-Unis et le commerce mondial pendant les mois à venir. Les tensions tarifaires et les inquiétudes à propos de la croissance mondiale n'ont que légèrement miné la confiance des sociétés américaines. La relation commerciale entre les États-Unis et la Chine semble plutôt froide, même si les dirigeants des deux pays ont déclaré une trêve afin de poursuivre les négociations.

Chez SEI, nous estimons que l'économie américaine devrait être en mesure d'affronter la tempête. Une guerre tarifaire totale entre les deux plus grandes économies mondiales perturberait certainement les chaînes d'approvisionnement et pourrait entraîner une hausse des prix d'une vaste gamme de biens de consommation. Nous pensons tout de même que les choses doivent être remises en contexte. Même si les États-Unis imposent des tarifs de 25 % sur toutes les importations chinoises, les frais de douane totaux n'équivaldraient qu'à 0,5 % du produit intérieur brut des États-Unis, selon nos calculs d'après des données fournies par la Commission du commerce international des États-Unis.

Notre intention n'est pas de minimiser l'importance du déplacement de la politique commerciale des États-Unis vers le protectionnisme. La vitesse et la rapidité avec laquelle les chaînes d'approvisionnement peuvent être déplacées dans d'autres pays constitueront un facteur critique, qui exacerbera ou diminuera l'impact des tarifs sur les consommateurs et les sociétés aux États-Unis et en Chine. Une escalade des guerres commerciales par les États-Unis contre d'autres pays pourrait s'avérer nettement plus dangereuse pour les perspectives de croissance à court terme aux États-Unis que si la guerre n'était limitée qu'à la Chine.

Nous pensons auparavant que les États-Unis éviteraient de se lancer dans de multiples guerres tarifaires pour concentrer leur puissance de feu sur la Chine. Cependant, notre optimisme ne s'est pas maintenu. Les tarifs sur les automobiles allemandes et japonaises constituent toujours une possibilité plus tard cette année. Dans l'ensemble, nous pensons que l'économie américaine affiche une bonne résilience malgré des vents contraires assez forts. La croissance du revenu des ménages a continué de progresser à un bon rythme. Le recul des taux d'intérêt aux États-Unis qui a débuté à la fin de l'année dernière devrait certainement aider les consommateurs.

Le taux d'intérêt implicite (fondé sur les contrats à terme des fonds fédéraux) prévoit un taux des fonds fédéraux de 1,7 % d'ici la fin de 2019, selon le Chicago Board of Trade, ce qui est conforme à trois baisses de taux de 0,25 %. Même

si les prévisions des membres du Federal Open Market Committee sont plus prudentes, elles se dirigent dans la direction des marchés. Le recul récent des rendements des obligations américaines à des niveaux observés pour la dernière fois en 2016 constitue l'une des plus grandes surprises de l'année. Nous trouvons difficile de justifier ces déplacements. Selon nous, une récession est peu probable sans erreur grave de politique, comme se battre sur différents fronts dans une guerre tarifaire.

Lorsque l'on considère les difficultés que doivent affronter les économies émergentes – le ralentissement marqué de la croissance économique en Chine, les tensions commerciales continues entre les États-Unis et la Chine, la faiblesse des prix des produits de base et un dollar américain toujours résilient – il est surprenant que les marchés boursiers émergents se soient appréciés cette année. Tant que la trêve tarifaire reste en place avec les États-Unis, nous nous attendons à ce que l'économie chinoise s'améliore au cours des mois à venir. Un grand nombre de mesures monétaires et budgétaires ont été mises en place au cours de l'année dernière.

L'Europe doit affronter actuellement à un éventail de défis uniques, tant économiques que politiques, qui font en sorte qu'il est difficile, même pour les investisseurs à contre-courant, d'être terriblement enthousiastes à court terme. Économiquement, la trajectoire à la baisse est semblable à celle de la période de 2011 à 2012 pendant la crise de la dette de la périphérie de la région. Cette fois, par contre, l'économie industrielle de l'Allemagne participe pleinement au ralentissement.

La forte exposition de la région au secteur manufacturier et au commerce international n'explique pas à elle seule la morosité des industriels allemands. Il existe aussi une absence inquiétante de leadership politique. Le mandat de la chancelière allemande Angela Merkel tire à sa fin, et une Allemagne distraite en raison de la situation politique est source de préoccupation étant donné l'importance du pays dans la zone euro et l'Union européenne.

Au niveau supranational, Ursula von der Leyen d'Allemagne a été sélectionnée pour servir à la présidence de la Commission européenne (la branche exécutive de l'Union européenne), et Christine Lagarde de France (la présidente actuelle du Fonds monétaire international) succédera à Mario Draghi à titre de présidente de la Banque centrale européenne (BCE) à la fin d'octobre. Madame Lagarde devrait maintenir les politiques conciliantes de son prédécesseur. Peut-être avant le départ de monsieur Draghi, nous pourrions observer une autre baisse de taux d'intérêt qui entraînera les taux directeurs encore plus en territoire négatif. Nous ne pouvons ignorer la possibilité d'une nouvelle ronde d'assouplissement quantitatif, juste au moment où la ronde actuelle devrait prendre fin.

Le président Draghi a raison d'être préoccupé. La politique monétaire non conventionnelle sous forme de taux d'intérêt négatifs, d'assouplissement quantitatif et de facilités de prêts à terme n'a beaucoup d'effet de nos jours. Des efforts de détente dynamiques de la politique budgétaire sont sensés, mais cette stratégie ne fonctionne pas dans la zone euro. Une fois de plus, les défauts structurels de la zone euro sont évidents.

Puis, il y a le sombre nuage du Brexit. Même si ce dernier a été remis au 31 octobre, il y a peu de signes que ce report sera utilisé à bon escient. Il semble que Boris Johnson dirigera le Parti conservateur et tentera de devenir premier ministre. Il est difficile de voir comment la situation améliore la possibilité d'un Brexit ordonné.

Même si la croissance économique est anémique, l'économie britannique n'est pas exactement au bord de l'effondrement tandis que la date limite approche. De fait, le taux de chômage au Royaume-Uni a reculé et atteint le plus faible niveau des quelques dernières décennies. La zone euro a aussi enregistré une amélioration stable du marché de l'emploi. Toutefois, le taux d'inemploi reste nettement plus élevé en raison de facteurs structurels.

Cela dit, nous ne pouvons nous empêcher de penser que le Brexit (s'il a lieu) pourrait constituer un événement très perturbateur pour le Royaume-Uni et l'Union européenne. Près de la moitié du commerce de biens du Royaume-Uni, tant les importations que les exportations, se fait avec l'Union européenne.

Nous pensons que l'expansion économique n'a pas dit son dernier mot, tant aux États-Unis qu'ailleurs dans le monde. Si tel est le cas, les bénéfices de sociétés devraient continuer d'augmenter et d'entraîner les marchés boursiers mondiaux vers des niveaux plus élevés au cours des mois à venir, ce qui peut sembler optimiste à une époque où le monde semble de plus en plus imprévisible et les données économiques indiquent un ralentissement de la croissance. Cependant, nous ne pouvons pas encore observer les déséquilibres économiques ni les évaluations du marché boursier exagérées qui entraînent normalement les récessions et la contraction qui va de pair des bénéfices et des cours des actions. Il est aussi évident que les banques centrales ont à cœur les intérêts des investisseurs, car les responsables des politiques monétaires promettent de baisser les taux d'intérêt (s'ils ne l'ont pas déjà fait) dans différentes parties du monde et de fournir des liquidités additionnelles à leurs systèmes bancaires dans les économies développées et émergentes.

Contexte économique

Presque partout dans le monde, les actions ont poursuivi leur progression du début de l'année avant reculer en mai, puis ont connu une reprise variable en juin. Les actions américaines et brésiliennes ont été les seules à atteindre des sommets historiques, dépassant en juin leurs sommets précédents. Les actions britanniques et européennes ont aussi connu une reprise, mais n'ont pas réussi à atteindre leurs sommets de la fin avril. De façon semblable, les actions japonaises ont nettement augmenté à la fin du trimestre sans atteindre leur sommet de la fin d'avril. Les actions de la Chine continentale ont aussi rebondi de façon plus convaincante que les actions de Hong Kong, sans toutefois enregistrer une reprise complète.

Les taux des obligations gouvernementales ont augmenté aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Europe en avril, mais ont reculé pour l'ensemble du trimestre. Pour ce qui est des bons du Trésor américain, qui se sont brièvement inversés en mars, l'écart 3 mois-10 ans est une fois de plus entré en territoire négatif en mai et y est resté au deuxième trimestre. La situation a entraîné des préoccupations à propos de l'économie américaine, car un inversement de la courbe de rendement est généralement considéré comme un indicateur fiable de récession.

Les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine affichaient un momentum prometteur au début du trimestre, mais elles se sont rapidement détériorées au début de mai. Les États-Unis ont annoncé une escalade des tarifs existants sur 200 milliards de \$ US d'importations chinoises pour les faire passer de 10 % à 25 %, et ont proposé d'accroître la portée des tarifs de 25 % sur 300 milliards de \$ US d'importations, ce qui a entraîné l'imposition de plus petits tarifs de représailles par la Chine. Toutefois, à la fin de juin, les États-Unis ne sont pas allés de l'avant avec les tarifs proposés pour inciter le président Xi Jinping à rencontrer le président Donald Trump en marge du sommet du Groupe des vingt (un forum pour les gouvernements et les gouverneurs des banques centrales de 19 pays et de l'Union européenne); la rencontre a produit une trêve temporaire, car les deux parties ont consenti à retourner à la table des négociations.

Après l'annonce de la démission de Theresa May à la fin de mai, une course s'est ouverte pour son poste de première ministre du Royaume-Uni et de leader du Parti conservateur. Des nombreux candidats qui se sont présentés, deux se sont démarqués – l'ancien secrétaire d'État Boris Johnson est maintenant largement en tête par rapport à son successeur Jeremy Hunt. Monsieur Johnson a fait campagne sur sa volonté explicite de quitter l'Union européenne sans entente à la date limite du 31 octobre, mais a fait des remarques contradictoires à propos de la possibilité de ce dénouement. Jean-Claude Juncker, le président de la Commission européenne, a déclaré en juin que l'entente de divorce établi pendant le mandat de madame May ne serait pas ouverte pour une renégociation malgré le changement de leadership au Royaume-Uni.

Banques centrales

- La Banque du Canada a souligné que les données économiques du Canada étaient conformes à ses projections, tandis qu'elle a gardé inchangé son taux d'intérêt directeur à 1,75 % après sa rencontre du 29 mai. La prochaine rencontre prévue est le 10 juillet.
- Le FOMC n'a apporté aucun changement lors de ses rencontres de mai et de juin. Toutefois, sa déclaration après la rencontre de juin n'incluait pas son engagement de patience préalable, et a indiqué une augmentation de l'incertitude avec une évaluation moins positive des données économiques fondamentales. La décision en juin de conserver ses taux inchangés a entraîné un vote dissident – le premier depuis l'entrée en fonction de Jerome Powell à la présidence de la Fed – pour une baisse du taux des fonds fédéraux.
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre n'a apporté aucun changement lors de ses rencontres de mai et de juin. Il a conservé sa préférence pour un resserrement de la politique monétaire avec une mise en garde que cette position pourrait être renversée par l'incertitude entourant le Brexit, dont le Comité a souligné l'augmentation.
- La Banque centrale européenne (BCE) a prolongé son engagement de conserver les taux de référence européens faibles (pour les refinancements, les dépôts et les prêts marginaux) pendant le premier semestre de 2020, et a indiqué qu'elle continuerait de réinvestir les produits du capital de son programme d'achats d'actifs pendant au moins aussi longtemps. Les projections de la BCE pour la croissance économique globale et l'inflation ont été révisées légèrement à la hausse pour 2019, mais à la baisse pour les années futures.

- La Banque du Japon n'a apporté aucun changement lors de ses rencontres d'avril et de juin. Elle est restée accommodante en conservant un taux directeur à court terme négatif et un taux d'environ zéro sur les obligations du gouvernement japonais à dix ans.
- La Banque populaire de Chine a entrepris différents efforts pour équilibrer la croissance économique en ralentissement du pays et soutenir le taux de change du yuan, dont fournir des liquidités au système financier en renouvelant les facilités de crédit, en émettant des prises en pension de titres et en effectuant des échanges d'acceptations bancaires. La China Banking and Insurance Regulatory Commission a pris à la fin de mai le contrôle de la Banque Baoshang en difficulté. Il s'agit de la première sauvegarde d'une banque en près de deux décennies. En conséquence, les plus petites banques ont dû affronter des obstacles pour obtenir du financement et payer des coûts d'emprunt plus élevés.

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 mai et de 2,7 % pour les douze derniers mois. Les augmentations de prix ont été généralisées et les prix des aliments et du transport ont augmenté le plus rapidement. Les prix aux producteurs ont été assez faibles en mai, avec une augmentation de seulement 0,1 % de l'Indice des prix des produits industriels (IPPI) et un recul de 2,3 % de l'Indice des prix des matières brutes (IPMB), qui a mis fin à une tendance à la hausse des cinq derniers mois. Sur douze mois, l'IPPI a légèrement augmenté de 0,6 %, tandis que l'IPMB a reculé de 2,8 %. Le taux de chômage a légèrement augmenté de 0,1 % pour atteindre 5,5 % en juin. L'augmentation s'explique par le nombre plus élevé de personnes à la recherche de travail. Le taux continue de se rapprocher d'un plancher historique, avec l'économie canadienne qui a ajouté 421 000 nouveaux emplois au cours des 12 derniers mois.
- La croissance du secteur manufacturier et du secteur des services aux États-Unis a enregistré un net ralentissement au début du deuxième trimestre avant de connaître une légère expansion vers la fin de la période. La croissance des revenus personnels a dépassé celle des dépenses de consommation en avril et en mai. Le taux de chômage aux États-Unis a reculé de 3,6 % en avril et est resté stable en mai. La croissance économique globale a enregistré un taux annualisé de 3,1 % pendant le premier trimestre.
- Le secteur des services au Royaume-Uni a accéléré pour sortir d'une contraction au début du deuxième trimestre et a augmenté sa vitesse en mai. Les conditions manufacturières se sont déplacées dans la direction opposée; elles ont commencé le trimestre en légère expansion avant de se détériorer en mai et de se contracter en juin. Le taux de revendications de chômage au Royaume-Uni, qui mesure le nombre de personnes sollicitant des prestations de chômage, a légèrement augmenté pour atteindre 3,1 % en mai, après être resté inchangé à 3,0 % le mois précédent. Dans l'ensemble, la croissance économique du Royaume-Uni a accéléré au premier trimestre pour atteindre 0,5 % par rapport à 0,2 % au trimestre précédent; le rythme sur douze mois a aussi augmenté pendant le premier trimestre, atteignant 1,8 % par rapport à 1,4 % pour les trois derniers mois de 2018.
- L'activité manufacturière dans la zone euro s'est contractée tout au long du deuxième trimestre, car la production a reculé de façon continue et les nouvelles commandes ont continué de chuter. La croissance des services est restée faible pendant tout le deuxième trimestre. Le taux de chômage en Europe a reculé pendant les deux premiers mois de la période, atteignant 7,5 % en mai. L'économie de la zone euro s'est accrue de 0,4 % pendant le premier trimestre, doublant le taux de croissance du trimestre précédent; la croissance sur douze mois a augmenté de 1,2 %.

Répercussions sur les marchés (rendements indiciaires en dollars CA)

Malgré certaines périodes difficiles, les marchés boursiers des pays développés partout dans le monde ont été généralement positifs pour le trimestre avec le Canada et les États-Unis enregistrant certains des meilleurs rendements. Dans les marchés canadiens, les grandes sociétés ont nettement dépassé les plus petites sociétés, avec en tête la technologie, suivi à distance des services publics, des matériaux et de la consommation discrétionnaire. Les marchés émergents ont tiré de l'arrière par rapport aux marchés développés par une assez grande marge, car la Chine et l'Inde ont éprouvé des difficultés, tandis que le Brésil a en partie compensé ces pertes.

Les obligations à rendements réels ont enregistré la meilleure performance du revenu fixe, car ces obligations sensibles aux taux d'intérêt ont bénéficié de la baisse des taux à long terme et des rapports d'une hausse de l'inflation des prix à la consommation. Les titres de créance des sociétés ont continué à légèrement mieux faire que la dette gouvernementale, parce que les secteurs plus risqués ont bien fait. Les obligations à rendement élevé américaines ont été positives, mais la plupart des gains ont été compensés par un huard en hausse.

Données indicielles (deuxième trimestre 2019)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 2,58 %.
- L'indice obligataire global universel Canada FTSE TMX a produit un rendement de 2,51 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a gagné 2,02 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays, utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a produit 1,35 %.
- L'indice ICE BofAML U.S. High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a affiché un rendement de 2,25 % (couvert) et de 0,32 % (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 13,74 à 15,08 à la fin du trimestre.
- Les cours du pétrole brut WTI à Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont entrés brièvement en territoire de marché baissier (un recul de plus de 20 %) avant de connaître une nette reprise, car les tensions géopolitiques se sont intensifiées au Moyen-Orient. Le léger recul global de 60,14 \$ US à 58,47 \$ US pendant le trimestre masque quelque peu la volatilité continue de cet actif.
- Le dollar canadien s'est raffermi passant à 1,31 \$ CA par dollar américain. Le dollar américain a été mitigé contre les autres principales devises, terminant juin à 1,27 \$ US contre la livre sterling, à 1,14 \$ US contre l'euro et à 107,74 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.