

- Les actions ont continué de grimper partout dans le monde en novembre, tandis que la volatilité a connu une baisse.
- Les États-Unis et la Chine ont semblé près de conclure la première étape d'une entente à plusieurs volets, à l'exception d'une impasse à propos du niveau de réduction des tarifs. Les progrès ont été interrompus à la fin de novembre après l'adoption d'une loi aux États-Unis soutenant la démocratie à Hong Kong, ce qui a aggravé les divisions entre les dirigeants des États-Unis et ceux de la Chine.
- Comme toujours, nous croyons en une approche d'investissement diversifiée, et il est particulièrement important pour les investisseurs avec des horizons temporels à long terme d'éviter de tenter de synchroniser le marché ou de prendre des positions disproportionnées dans certains secteurs ou certaines régions.

---

### Contexte économique

Les actions ont continué de briller partout dans le monde pendant l'ensemble du mois de novembre, tandis que la volatilité a affiché une tendance à la baisse. Les actions américaines ont poursuivi leur montée stable; les actions britanniques ont commencé la période en hausse, rapidement effacée par un recul, avant d'enregistrer une nette reprise pour terminer le mois à un niveau encore plus élevé. Les actions européennes et japonaises ont plafonné pendant une grande partie de novembre après un excellent début.

Les actions de Hong Kong et de la Chine continentale ont enregistré de fortes hausses au début de novembre, mais ont terminé le mois en baisse après des ventes massives entraînant de la volatilité pendant la deuxième partie du mois. Les actions brésiliennes ont progressé pour le mois, enregistrant une reprise importante après un repli vers le milieu du mois.

En novembre, les taux des obligations gouvernementales des États-Unis, du Royaume-Uni et de la zone euro ont augmenté. À l'exception d'un recul au milieu du mois, les prix du pétrole ont en général progressé, en raison de l'hésitation de la Russie d'accroître ses réductions d'approvisionnement. Toutefois, le pays producteur de pétrole semble maintenir son engagement envers les contraintes de production, en tant qu'allié non membre de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), qui ont réduit ses prévisions de demande de pétrole à moyen et à long terme.

Les États-Unis et la Chine ont semblé se rapprocher de la conclusion de la première étape d'une entente à plusieurs volets en novembre, en s'entendant sur la nécessité de réductions mutuelles des tarifs – même si les négociations relatives au niveau de ces réductions se sont poursuivies (la Chine voulait que les États-Unis retirent tous les tarifs, ce que les négociateurs américains ont refusé de façon catégorique). Les signes de progrès des pourparlers commerciaux ont été interrompus, toutefois, lorsque le président Donald Trump a promulgué un projet de loi qui soutient la démocratie à Hong Kong où les protestations connaissent une escalade depuis plusieurs mois, et a ainsi enflammé les divisions entre les dirigeants des États-Unis et ceux de la Chine. La Chine a toutefois maintenu sa volonté de conclure une entente, mais évalue maintenant son empressement à répondre à l'escalade de la guerre commerciale.

Ailleurs, les États-Unis ont retardé une décision relative à l'imposition de tarifs sur les automobiles européennes pendant encore six mois. Au début de décembre, le président Trump a annoncé que les importations d'acier et d'aluminium du Brésil et de l'Argentine seraient une fois de plus frappées de tarifs après avoir obtenu des exemptions en mai 2018.

Les tensions politiques intérieures aux États-Unis se sont accrues en raison des audiences publiques à la Chambre des représentants, dirigées par le Parti démocrate, dans le cadre d'une enquête de destitution du président Trump. Les audiences ont surtout porté sur les accusations relatives à la demande de Trump au président de l'Ukraine Volodymyr Zelensky d'effectuer une enquête sur les adversaires politiques de Trump et d'en faire une annonce publique en échange d'une aide militaire approuvée par le Congrès de 400 millions de dollars et d'une rencontre à la Maison-Blanche.

En tant qu'acte de bonne volonté explicite envers la Corée du Nord, les États-Unis ont retardé des exercices militaires conjoints avec la Corée du Sud prévus au départ en novembre. Toutefois, les représentants de la Corée du Nord ont exigé un arrêt complet des exercices militaires conjoints si les États-Unis souhaitent reprendre les négociations sur le désarmement nucléaire. Au même moment, une rencontre entre les représentants des États-Unis et ceux de la Corée du Sud à propos des dépenses de défense a été abrégée en raison de la réticence apparente de la Corée du Sud d'accepter

une part accrue du fardeau pour l'armée américaine cantonnée sur la péninsule asiatique. Sur une note positive, les hauts responsables de la défense des États-Unis ont réussi à faire pression sur la Corée du Sud et le Japon pour qu'ils conservent, du moins de façon temporaire, une entente de partage des renseignements militaires qui devait prendre fin en novembre malgré une guerre commerciale entre les deux pays d'Asie orientale.

Un sondage d'opinion au Royaume-Uni a indiqué que le Parti conservateur devrait remporter une majorité absolue de sièges à la Chambre des communes aux élections générales du 12 décembre, avec une marge prévue qui s'est rétrécie en novembre. Une majorité conservatrice ferait en sorte que le premier ministre Boris Johnson reste à la barre du gouvernement britannique, ce qui lui permettrait d'exécuter ses plans pour le retrait de l'UE le 31 janvier 2020.

Le gouvernement iranien a mis en marche des centrifugeuses pour enrichir l'uranium au début de novembre, ce qui constitue une étape de plus pour s'éloigner de son accord de désarmement nucléaire international de 2015. Les protestations relatives au prix du carburant se sont propagées à plus de cent villes iraniennes; la République islamique a désactivé l'Internet pendant une partie de novembre afin de tenter de réprimer les émeutes pendant lesquelles des banques et des dépôts pétroliers ont été brûlés.

### **Banques centrales**

- La Banque du Canada n'a pas tenu de rencontre en novembre et a gardé son taux directeur inchangé à 1,75 % après sa rencontre du 4 décembre. Dans son communiqué de presse, la Banque du Canada a indiqué qu'elle continuerait d'évaluer les répercussions négatives des conflits commerciaux contre les sources de résilience dans l'économie canadienne au moment de prendre des décisions relatives au taux. La prochaine rencontre de la banque centrale aura lieu le 22 janvier.
- Le Federal Open Market Committee (FOMC) n'a pas tenu de rencontre en novembre après avoir annoncé une diminution attendue de 0,25 % du taux des fonds fédéraux à la fin octobre. Il s'agissait de la troisième baisse en autant de rencontres, mais le procès-verbal de la rencontre d'octobre suggère que les membres du comité retourneront à une position dépendante des données. Les marchés ont estimé que cette position ne devrait pas entraîner une autre baisse de taux pendant la dernière rencontre de l'année du FOMC en décembre.
- Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre a gardé le taux bancaire inchangé à 0,75 % après sa rencontre du début novembre. Toutefois, deux des neuf membres du comité ont voté pour une réduction de taux de 0,25 %. Il s'agit de la première fois que des membres expriment une préférence pour une réduction de taux depuis les lendemains immédiats du vote Brexit en 2016.
- La Banque centrale européenne (BCE) n'a tenu aucune rencontre officielle de politique en novembre. Christine Lagarde est entrée en fonction au poste de présidente de la BCE pendant le mois, et a manifesté sa préférence pour des dépenses budgétaires mieux ciblées et plus d'investissements gouvernementaux par les membres plus économes de l'EU lors de premier discours dans son nouveau rôle.
- La Banque du Japon n'a tenu aucune rencontre de politique en novembre, et n'a annoncé aucun changement à son programme après sa rencontre de la fin octobre.
- La Banque populaire de Chine (BPC) a réduit son taux préférentiel à un an, le faisant passer de 4,20 % à 4,15 %, soit la troisième baisse au cours des derniers mois. La plus récente réduction du taux préférentiel a suivi de près les baisses de taux d'intérêt de prise en pension sur 7 jours et de taux de facilité de prêt à moyen terme. Combinés à l'appel explicite de la BPC vers le milieu de novembre pour que le secteur financier de la Chine consente du crédit aux sociétés en difficultés, ces changements signalent que la banque centrale reconnaît les pressions économiques accrues en Chine cette année.

### **Données économiques**

- 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, alors que les prix ont augmenté à un taux de 1,9 % pendant les 12 derniers mois. Les prix de l'essence ont rebondi après un mois de septembre particulièrement faible. Les prix à la production ont été surtout faibles – l'indice des prix des produits industriels (IPPI) a enregistré une légère augmentation de 0,1 % en octobre, tandis que l'indice des prix des matières brutes (IPMB) a reculé de 1,9 %. Au cours des 12 derniers mois, l'IPPI a reculé de 1,3 %, et l'IPMB, de 5,0 %. Le taux de chômage a augmenté à 5,9 % en novembre. L'économie a enregistré une perte de 71 000 emplois pendant le mois, bon nombre provenant du secteur manufacturier et des ressources naturelles.

- Les rapports contradictoires des conditions manufacturières aux États-Unis ont dépeint d'une part une croissance faible, mais en amélioration, et d'autre part d'une contraction moyenne, mais persistante. L'activité du secteur des services a augmenté en novembre, depuis une croissance presque nulle à des niveaux un peu plus sains. La croissance économique globale a atteint un taux annualisé de 2,1 % au troisième trimestre, ce qui est légèrement plus élevé qu'une estimation préliminaire et que le taux annualisé du deuxième trimestre.
- Une contraction des conditions manufacturières au Royaume-Uni s'est aggravée en novembre, tandis que l'activité du secteur des services a aussi commencé à se contracter pendant le mois. Le taux de revendication de chômage au Royaume-Uni a connu une légère augmentation, passant de 3,4 % en octobre, depuis 3,3 %, tandis que la moyenne sur trois mois a diminué de 3,9 % à 3,8 % pour la période de juillet à septembre. Toutefois, la croissance des bénéfices sur 12 mois moyenne est passée de 3,8 % à 3,6 % pendant la même période de trois mois. La croissance économique globale a effectué un retour au Royaume-Uni pendant le troisième trimestre, avec un rapport préliminaire de produit intérieur brut affichant un taux de croissance trimestrielle de 0,3 % (1,0 % sur 12 mois), après une contraction de 0,2 % au deuxième trimestre (croissance sur 12 mois de 1,3 %).
- Le secteur manufacturier de la zone euro a moins ralenti en novembre qu'en octobre, mais est resté en territoire de contraction, tandis que la croissance du secteur des services a ralenti. Le taux de chômage dans la zone euro a reculé à 7,5 % depuis un taux révisé à la hausse de 7,6 % en octobre. La croissance économique dans la zone euro est restée lente au troisième trimestre, restant stable à 0,2 % pendant la période de trois mois et augmentant à 1,2 % sur 12 mois (depuis une croissance de 1,1 % au deuxième trimestre).

### Répercussions sur les marchés (en dollars canadiens)

Les actions nationales ont enregistré une reprise depuis un mois d'octobre faible, et les grandes sociétés ont continué d'afficher un rendement nettement supérieur à celui des petites sociétés. Le secteur de la technologie de l'information a affiché de loin le meilleur rendement, mais la consommation courante, la consommation discrétionnaire et l'énergie ont toutes enregistré des gains de plus de 5 %. Seul le secteur des soins de santé a connu des pertes notables; les matières ont légèrement reculé. Les actions étrangères ont continué de bénéficier d'une guerre commerciale surtout positive et des développements liés au Brexit, ainsi que des politiques des banques centrales accommodantes. Les marchés développés, avec en tête les États-Unis, ont affiché des rendements nettement supérieurs à ceux des marchés émergents.

Les marchés des titres à revenu fixe nationaux ont été positifs, et les prêts hypothécaires résidentiels ont nettement mieux performé que tous les autres secteurs. Les titres de créance des sociétés ont mieux fait que les titres de créance des gouvernements. Les obligations à rendement réel ont bénéficié de l'amélioration des rapports d'inflation, et les obligations à court terme ont produit de légers gains. Les obligations à rendement élevé américaines ont été positives, avec les résultats non couverts supérieurs aux résultats couverts contre le risque de change, grâce à l'affaiblissement du huard.

### Données indicielles (novembre 2019)

- L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 3,59%.
- L'indice obligataire universel Canada FTSE TMX a enregistré un rendement de 0,52 %.
- L'indice S&P 500, qui mesure les actions américaines, a connu une hausse de 4,73 %.
- L'indice MSCI Monde tous pays (net), utilisé comme étalon pour évaluer le rendement des actions mondiales, a grimpé de 3,52 %.
- L'indice ICE BofA Merrill Lynch US High Yield Constrained, qui représente les marchés obligataires américains à rendement élevé, a produit 0,27 % (couvert contre le risque de change) et 1,33 % (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 légèrement reculé, passant de 13,22 à 12,62 pour l'ensemble du mois.
- Les cours du pétrole brut WTI Cushing, un indicateur clé des fluctuations du marché pétrolier, sont passés de 54,18 \$ US le dernier jour d'octobre à 55,17 \$ US à la fin de novembre.
- Le huard s'est affaibli contre le dollar américain; il a terminé le mois à 1,34 \$ CA par \$ US. Le dollar américain s'est raffermi contre l'euro et le yen, mais est resté essentiellement inchangé contre la livre sterling. Il a terminé le mois à 1,29 \$ US contre la livre sterling, à 1,10 \$ US contre l'euro et à 109,51 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 peuvent être incomplètes ou 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 particuliers. 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 d'un Fonds SEI. 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. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis; leur valeur fluctue fréquemment et leurs rendements antérieurs peuvent ne pas se répéter.*