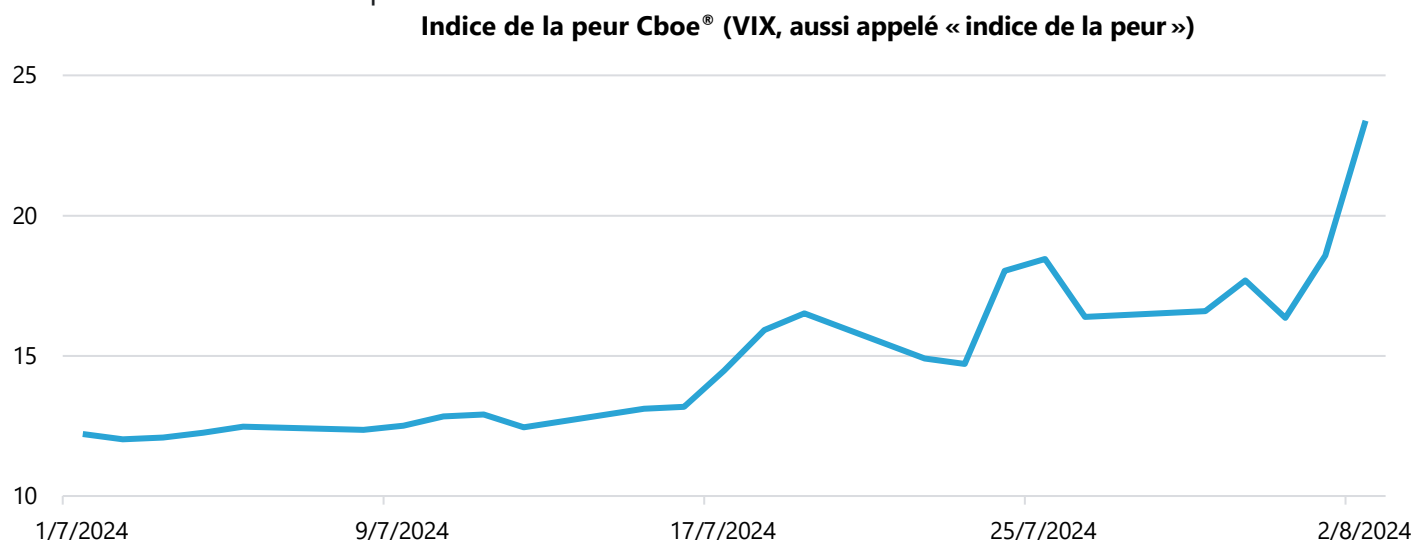


Retour en force de la volatilité.

Après une période de calme relatif, les marchés boursiers mondiaux se sont effondrés et la volatilité s'est accrue au cours des premiers jours d'août. Même si les investisseurs sont à juste titre préoccupés par les récents mouvements des marchés, SEI gère ses portefeuilles dans une perspective à long terme. Nous restons concentrés sur la répartition stratégique des actifs et sur une gestion prudente et réfléchie des portefeuilles à travers les hauts et les bas des marchés.

La faiblesse des données économiques, les banques centrales accommodantes et les tensions géopolitiques ont contribué aux fluctuations violentes et rapides du marché au cours des premiers jours du mois d'août. Les actions américaines ont reculé en réponse à un rapport décevant sur l'emploi, et les actions japonaises ont rapidement suivi. À l'ouverture des marchés américains, le lundi 5 août, les marchés boursiers mondiaux étaient en plein repli.

Tableau 1 : L'« indice de la peur »



Notre point de vue

Les marchés ont toujours été exposés à de fortes poussées de volatilité en raison des tensions géopolitiques persistantes, d'un contexte politique fluide (États-Unis, France), des effets décalés des hausses de taux d'intérêt déjà mises en œuvre par la Réserve fédérale (Fed), des actifs à risque (actions, crédit) évalués à leur juste valeur et du ralentissement du marché du travail aux États-Unis. Aujourd'hui, les investisseurs semblent tabler sur une récession aux États-Unis. Même si nous sommes d'accord sur le fait que l'économie américaine a connu une période de ralentissement dans leurs données, nous n'observons pas de risques accrus de récession à l'heure actuelle.

Ainsi, nous estimons qu'il s'agit d'une réaction excessive exacerbée par le dénouement des opérations de portage, ainsi que par une réévaluation des positions en actions dans le domaine de l'intelligence artificielle. Nous continuons de penser que l'économie mondiale évitera la récession à court terme, et nous restons concentrés sur les tendances à long terme plutôt que sur les variations à court terme des données économiques.

De même, nos attentes relatives à l'économie et la politique de la Fed n'ont pas changé. Nous pensons que la Fed profitera du symposium de Jackson Hole, qui se tiendra plus tard au cours du mois, pour « préannoncer » une baisse des taux d'intérêt de 25 points de base (0,25 %) en septembre, avec une ou deux autres baisses de taux d'ici à la fin de l'année qui correspondraient bien à nos attentes. Cela dit, le marché estime maintenant qu'il y a de bonnes chances pour qu'une réduction de 50 points de base (0,50 %) ait lieu en septembre, et qu'un assouplissement supplémentaire d'environ 200 points de base (2,00 %) soit mis en place au cours des 12 prochains mois.

Nos portefeuilles

La diversification reste notre principal objectif en matière de répartition d'actifs. Il n'y a pas si longtemps, les actions de la technologie semblaient être la seule chose qui intéressait les investisseurs. Aujourd'hui, les répartitions en obligations autrefois oubliées dans de nombreux portefeuilles diversifiés remplissent leur rôle. C'est précisément la raison pour laquelle nous accordons une grande importance à la diversification tout au long du cycle de marché — vous devez vous assurer que vos placements sont diversifiés en tout temps si vous voulez qu'ils le soient lorsque cela compte.

Actions

Même si nous comprenons le désir de faire quelque chose face à des mouvements de marché importants, nous ne gérons pas nos portefeuilles en fonction du paysage macroéconomique et géopolitique en constante évolution. C'est le moment d'ignorer les bruits à court terme et de se concentrer sur ce qui compte à long terme. Dans cette optique, nous maintiendrons notre répartition stratégique dans les marchés boursiers, en restant concentrés sur la qualité, la valeur et le momentum — des facteurs qui ont toujours contribué aux rendements à long terme des portefeuilles.

Nous continuons de nous attendre à une rotation plus large des performances des actions à mesure que nous avançons dans la saison l'annonce des résultats. Nous restons convaincus du bien-fondé de l'investissement dans la valeur et de la gestion active en général. Sur ce dernier point, nous continuons de penser qu'en raison des conditions actuelles du marché, il s'agit d'un bon moment pour passer de portefeuilles américains passifs à des stratégies à gestion active.

Titres à revenu fixe

Nos portefeuilles de titres à revenu fixe sont défensifs pour ce qui est du crédit et tactiques pour ce qui est des taux. Nous avons en général amélioré la qualité du crédit au cours des 12 derniers mois, tout en continuant à offrir des rendements intéressants. Nous privilégions les titres de meilleure qualité sur le marché de la titrisation, ainsi que les obligations d'entreprises situées à l'avant de la courbe des taux. Pour ce qui est des titres d'entreprises, le secteur financier a offert des occasions intéressantes.

Aux États-Unis et au Royaume-Uni, nous surpondérons généralement les taux neutres. Dans nos portefeuilles mondiaux, nous sous-pondérons la durée au niveau global, en raison de perspectives sombres pour le Japon, l'Europe et le Canada, tout en surpondérant les États-Unis, la Nouvelle-Zélande, l'Australie et certains pays émergents.

À plus long terme, le gaspillage budgétaire aux États-Unis reste une préoccupation qui ne semble pas près de s'atténuer, quelle que soit l'issue des élections de novembre. Les importants déficits alors que le taux de chômage atteint des plateaux historiques n'augurent rien de bon pour la trajectoire de la dette lorsque le prochain ralentissement se produira. Nous restons convaincus que les investisseurs exigeront des taux d'intérêt plus élevés pour la dette à long terme et nous sommes positionnés en conséquence.

La performance du marché obligataire au cours des dernières semaines souligne le rôle important que jouent les titres à revenu fixe dans la diversification des actifs à risque. Nous l'avons souligné en octobre 2023, lorsque nous avons fait remarquer que la forte réévaluation du risque de taux d'intérêt offrait aux investisseurs un compromis rendement/durée plus favorable à l'avenir — et que les obligations seraient probablement les bénéficiaires de toute perturbation dans les marchés boursiers. Nous avons également souligné que, même si l'inflation restait plus forte pendant plus longtemps, les rendements des titres à revenu fixe seraient mieux protégés grâce à un coussin de rendement beaucoup plus sain.

Garder le cap

Pendant de telles périodes, il est important pour les investisseurs de garder le cap et d'éviter de réagir de manière excessive, en particulier à un seul point de données. Quant à nous, nous gérons activement nos portefeuilles, en cherchant, comme toujours, à nous adapter de manière proactive et à éviter de réagir aux variations à court terme des données et des marchés.

Glossaire

Une **opération de portage** ou opération spéculative sur écart de rendement consiste à emprunter à un taux d'intérêt faible, puis à investir dans un actif à taux d'intérêt plus élevé.

La **qualité de crédit** fait référence à la solvabilité et au risque de défaillance d'un titre. Plus la qualité de crédit (ou la notation) est élevée, plus le risque de défaillance est perçu comme faible. Les notations de S&P Global Ratings et de Fitch Ratings vont de AAA (la plus élevée) à D (la plus basse). Moody's Investors Service attribue des notes de crédit allant de Aaa à C. Les notes inférieures à BBB/Baa sont de qualité inférieure à la catégorie investissement, ou spéculative » et sont considérées comme plus risquées.

La **duration** est une mesure de la sensibilité du prix d'un titre aux variations des taux d'intérêt. Plus précisément, la duration mesure la variation potentielle de la valeur d'une obligation qui résulterait d'une variation de 1 % des taux d'intérêt. Plus la duration d'une obligation est courte, moins son prix variera potentiellement en fonction de la hausse ou de la baisse des taux. Inversement, plus la durée d'une obligation est longue, plus son prix est susceptible de varier.

Un **facteur** est une caractéristique quantifiable d'un titre qui détermine les rendements et peut être utilisé pour expliquer les différences de performance entre les titres. Il s'agit, entre autres, de la valeur, du momentum, de la qualité et de la faible volatilité.

Le **momentum** est une stratégie d'investissement qui suit une tendance et qui est basée sur l'acquisition d'actifs dont le prix, les bénéfices ou d'autres facteurs fondamentaux pertinents ont récemment augmenté.

La **qualité** est une stratégie d'achat et de conservation à long terme qui repose sur l'acquisition d'actions d'entreprises à rentabilité forte et stable, avec des barrières à l'entrée élevées (facteurs qui peuvent empêcher ou entraver l'entrée de nouveaux venus sur un marché ou dans un secteur industriel, limitant ainsi la couverture).

La **valeur** est une stratégie d'investissement à retour à la moyenne qui repose sur l'acquisition d'actifs avec une décote par rapport à leur juste valeur. Le retour à la moyenne est une théorie selon laquelle les prix et les rendements finissent par se rapprocher de leur moyenne historique.

La **courbe de rendement** représente les différences de rendement entre les différentes échéances des obligations d'un même émetteur ou d'une même note de crédit. Une courbe de rendement plus raide représente une plus grande différence entre les rendements. Une courbe plus plate indique que les rendements sont plus proches les uns des autres.

Définitions des indices

L'**indice de volatilité CBOE (VIX)** mesure la volatilité constante sur 30 jours du marché boursier américain en utilisant les prix en temps réel et à mi-cote des options d'achat et de vente de l'indice S&P 500. Une option d'achat donne à son détenteur le droit d'acheter une action à un prix déterminé ; une option de vente donne à son détenteur le droit de vendre une action à un prix déterminé.

L'**indice S&P 500** est un indice pondéré en fonction du marché qui suit les performances des 500 plus grandes sociétés américaines cotées en bourse et qui est considéré comme représentatif de l'ensemble du marché boursier américain.

Renseignements importants

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. Les positions et les titres en portefeuille sont sous réserve de modifications. Toutes les informations à la date indiquée. L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. Le lecteur ne devrait pas se fier aux informations fournies comme s'il s'agissait de résultats de recherche ou de conseils en placement (à moins que vous n'ayez conclu séparément un accord écrit avec SEI pour l'offre de conseils en placement) ni les interpréter comme une recommandation quant à l'achat ou à la vente d'un titre. Le lecteur devrait consulter son propre spécialiste en placement pour obtenir de plus amples renseignements.

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. Rien ne garantit que les objectifs d'une stratégie ou d'un fonds seront atteints. Les obligations et les fonds obligataires perdent pour leur part de la valeur quand les taux d'intérêt montent.

Les déclarations qui ne sont pas de nature factuelle, dont les opinions, les projections et les estimations, supposent certaines conditions économiques et évolutions des secteurs, et ne constituent que des opinions actuelles qui peuvent être modifiées sans préavis. Rien dans le présent document n'est destiné à être une prévision d'événement futur ni une garantie de résultats futurs.

Certaines informations relatives à l'économie et aux marchés contenues aux présentes ont été obtenues à partir de sources publiées préparées par d'autres parties, qui, dans certains cas, n'ont pas été mises à jour à la date du présent document. Bien que ces sources soient jugées fiables, ni SEI ni ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et ces informations n'ont pas été vérifiées de manière indépendante par SEI.

L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter. Les investisseurs peuvent récupérer moins que le montant initial investi. Les rendements peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises. Les rendements passés ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Le placement peut ne pas convenir à tous.

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 rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Ce document n'est pas destiné aux personnes pour lesquelles (en raison de leur nationalité, de leur résidence ou pour toute autre raison) la publication ou la disponibilité de ce document est interdite. Les personnes auxquelles s'appliquent ces interdictions ne doivent pas se fier à ces informations à quelque titre que ce soit.

Les informations fournies le sont à titre d'information générale et d'éducation et ne constituent pas un avis juridique, fiscal, comptable, un conseil financier ou de placement à propos des Fonds ou de tout autre titre en particulier, ni une opinion à l'égard de la pertinence d'un placement. Les informations ne devraient pas être interprétées comme une recommandation d'achat ou de 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 le présent document sans solliciter un avis juridique, fiscal, comptable et financier auprès d'un professionnel en placement.

Les opinions contenues aux présentes ne doivent pas être considérées comme un conseil ou une recommandation d'achat ou de vente d'investissement dans une juridiction quelconque. Nos perspectives contiennent des énoncés prospectifs qui sont des jugements fondés sur nos hypothèses, croyances et attentes actuelles. Si l'un des facteurs sous-jacents à nos hypothèses, croyances ou attentes actuelles change, nos déclarations relatives à des événements ou résultats futurs potentiels peuvent être incorrectes. Nous ne nous engageons pas à mettre à jour nos énoncés prospectifs.

Informations fournies aux États-Unis par SEI Investments Management Corporation (SIMC), une filiale en propriété exclusive de SEI Investments Company (SEI).

Informations fournies au Canada par Société de placements SEI Canada, le gestionnaire des Fonds SEI au Canada.