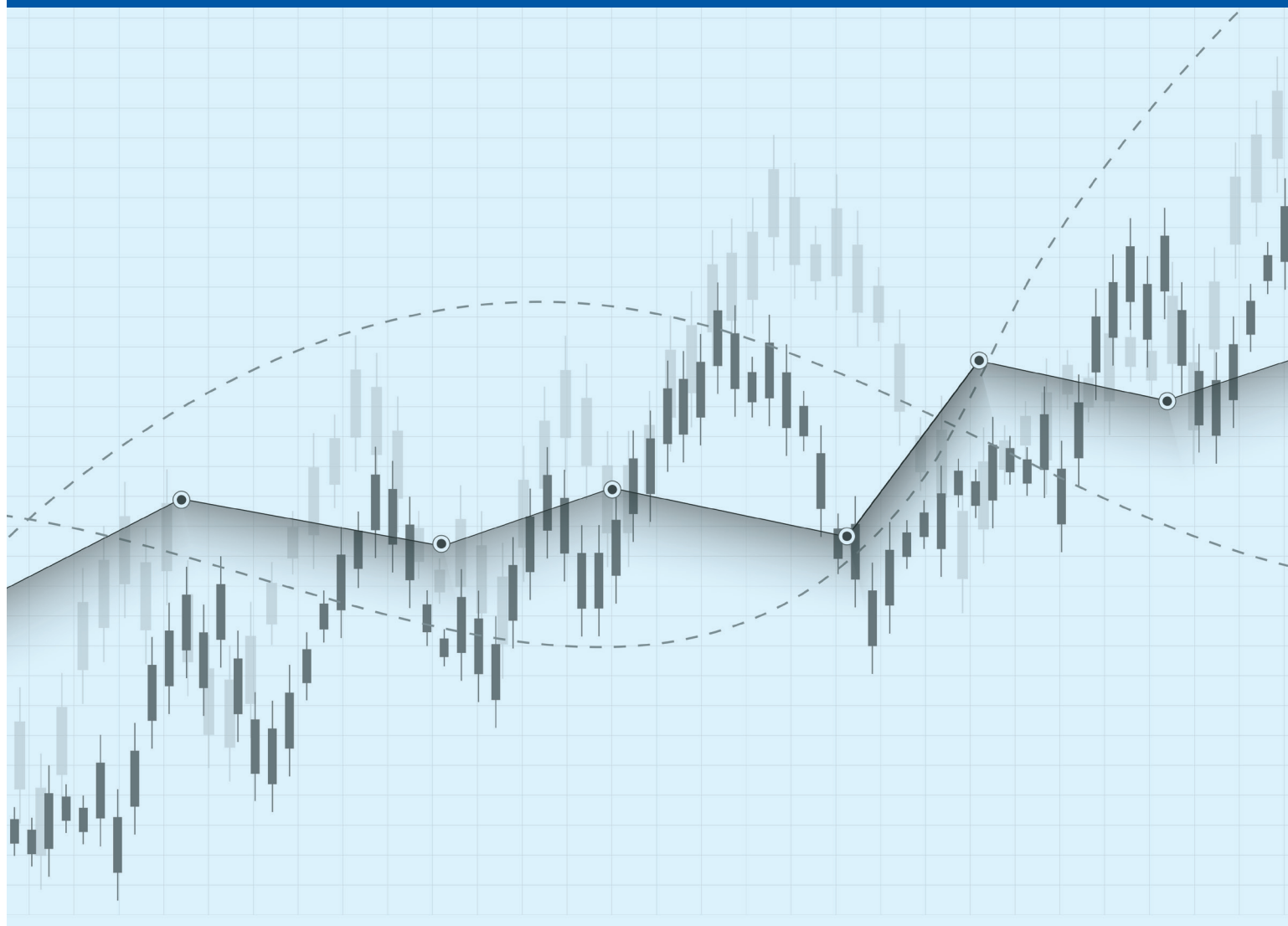


Placements iA Clarington

# Perspectives sur la volatilité des marchés

6 août 2024





**Dan Bastasic** MBA, CFA

## **iA Gestion mondiale d'actifs inc.**

Portefeuille IA Clarington mondial équilibré plus  
Fonds IA Clarington stratégique d'obligations de sociétés  
Fonds IA Clarington stratégique de revenu d'actions  
Catégorie IA Clarington stratégique de revenu d'actions

FPG stratégique de revenu d'actions IA Clarington  
Fonds IA Clarington stratégique de revenu  
FPG stratégique de revenu IA Clarington  
Catégorie iA Clarington tactique de revenu

### **1. Quels facteurs causent la volatilité actuelle et pour combien de temps à votre avis?**

- Il y a plusieurs mois que l'on prévoit la détérioration de nombreux indicateurs économiques qui représentaient les principaux vecteurs de croissance et de rendement boursier des deux dernières années.
- D'un point de vue macro-économique, l'excédent de la masse monétaire s'est nettement résorbé, tandis que l'épargne des ménages a chuté sous la moyenne historique, après un niveau exceptionnellement élevé.
- En outre, le marché du travail commence à faiblir, l'économie ne créant plus qu'un nombre d'emplois équivalent à celui constaté avant la pandémie, et le taux de chômage augmente.
- Enfin, en matière de crédit, les banques ont resserré les conditions dans l'expectative d'une hausse des défauts, puisque les comptes en souffrance ont augmenté pour les prêts immobiliers et automobiles.
- Clairement, plusieurs facteurs ayant alimenté la consommation des dernières années marquent aujourd'hui une inflexion par rapport à la tendance, le tout remettant en cause les valorisations boursières actuelles.
- Cela se vérifie particulièrement dans les technologies, où des sommets de deux décennies ont été franchis au premier semestre, dans bien des cas en anticipation d'une croissance de plusieurs années. Ces hypothèses se heurtent aujourd'hui à la réalité économique.
- Au-delà des points évoqués ci-dessus, qui constituent à notre avis les principales raisons de la récente correction boursière, d'autres variables ont exacerbé les risques. Notons effectivement le dénouement des opérations de portage sur le yen, qui a vraisemblablement causé des appels de marge ayant à leur tour provoqué les ventes forcées des dernières semaines; le risque d'extension du conflit au Moyen-Orient; et, enfin, la possibilité pour nombre d'investisseurs de prendre leurs bénéfices.

### **2. Dans quelle mesure cette volatilité affecte-t-elle vos mandats?**

- Nos mandats ont bien résisté et ont bien moins perdu de terrain que les marchés dans leur ensemble. Cela s'explique en grande partie par notre surpondération des placements défensifs provenant de sociétés à rendement élevé des services publics, de la consommation de base et des télécommunications.
- Nous avons diminué notre pondération des technologies dans les dernières semaines en particulier, tout en augmentant la sensibilité à la variation des taux dans notre volet à revenu fixe afin de tirer parti de leur repli.

### **3. Profitez-vous de cette correction pour investir et, le cas échéant, dans quels secteurs ou actifs?**

- Nous n'avons pas encore commencé à déployer nos positions en trésorerie à court terme, estimant que les variables ayant affecté récemment les rendements boursiers et que je viens d'analyser ne se redresseront pas avant quelques mois. Quelques séquences de rebond restent possibles, mais les catalyseurs sous-jacents à un cycle haussier durable sur les marchés ne se trouvent pas en place à l'heure actuelle.
- Nous augmenterons notre pondération des sociétés dont les perspectives d'affaires ne souffrent à notre avis d'aucune dégradation substantielle, en particulier dans les services publics, ainsi que de certaines entreprises industrielles plus sensibles aux cycles économiques et de biens d'équipement, mais de façon sélective. Nous attendons probablement que les indicateurs macro-économiques rebondissent avant d'augmenter notre exposition aux secteurs de l'énergie et des matériaux.

### **4. Quelles menaces et opportunités entrevoyez-vous en ce moment?**

- Des opportunités apparaissent clairement parmi les sociétés défensives à rendement supérieur, du fait de la stabilité de leur flux de trésorerie et de l'effet probablement positif sur leur valorisation de la baisse des taux d'intérêt. Le risque provient d'un atterrissage brutal de nature à remettre en cause les anticipations de bénéfices et à faire baisser les valorisations au-delà de la correction des deux dernières semaines.



**Matthew Eagan**

MBA, CFA

**Eileen Riley**

MBA, CFA

**David Rolley**

CFA

**Lee Rosenbaum**

MBA

## **Loomis, Sayles & Company, L.P.**

Portefeuille IA Clarington mondial équilibré plus  
Portefeuille IA Clarington d'actions mondiales plus  
Catégorie IA Clarington Loomis de répartition mondiale

Fonds IA Clarington Loomis de répartition mondiale  
Fonds IA Clarington Loomis d'opportunités en actions mondiales  
FPG d'opportunités en actions mondiales IA Clarington Loomis

### **1. Quels facteurs causent la volatilité actuelle et pour combien de temps à votre avis?**

- Plusieurs événements expliquent la volatilité des derniers jours, l'indice VIX ayant atteint un niveau rarement vu au cours des 15 dernières années. En voici quelques-uns :
  - **Le rapport sur l'emploi de juillet publié le 2 août.** Les chiffres ont déçu et le taux de chômage a augmenté à 4,3 % (au-delà des anticipations des investisseurs);
  - **Les bénéfices des grandes sociétés technologiques déclarés la semaine du 29 juillet.** Les résultats n'ont pas suscité de crainte d'ordre général, mais les prévisions ont déçu et les investisseurs ont probablement réalisé après les commentaires de certaines sociétés (comme Alphabet inc.) que les rendements motivant les investissements massifs effectués dans l'intelligence artificielle prendront potentiellement des années à se matérialiser, d'où l'excès des valorisations dans le secteur technologique actuellement;
  - **Le resserrement de la banque du Japon le 30 juillet.** Nombre d'investisseurs ont tiré parti de la faiblesse des taux au Japon pour financer à fort effet de levier des actifs à risque ailleurs dans le monde, mais la hausse du yen, exacerbée par l'augmentation du taux cible et l'accélération du dénouement du positionnement vendeur sur la monnaie japonaise les a forcés à se recentrer sur la trésorerie et les actifs à faible risque.
- En outre, le phénomène ci-dessus a été amplifié par une crainte que la Réserve fédérale ait maintenu ses taux directeurs à un niveau trop élevé pendant une durée excessive, le tout alimentant la demande pour les valeurs refuges (comme les bons du Trésor américain) et une vente massive d'actifs à risque. Les écarts se sont amplifiés à l'échelle mondiale, les taux des bons du Trésor américain ont fléchi, le yen s'est apprécié. Le dollar américain a perdu du terrain par rapport à la plupart des devises des pays de catégorie d'investissement, mais en a gagné par rapport à celles sensibles à la croissance ou émises par des pays émergents populaires.
- Il reste difficile de prévoir avec conviction combien de temps cette volatilité persistera, d'autant plus que les prochaines semaines n'apporteront que peu de publications de données importantes. Nous nous attendons toutefois à ce que la volatilité à court terme se prolonge jusqu'à tant que les investisseurs parviennent à déterminer lequel des deux scénarios l'emportera : atterrissage brutal ou en douceur.

## 2. Dans quelle mesure cette volatilité affecte-t-elle vos mandats?

- Malgré le rebond du 6 août sur de nombreux marchés d'actifs à risque, rien ne nous persuade que la période de volatilité s'achève. En conséquence, nous n'avons effectué aucun changement substantiel dans nos portefeuilles. Même si les marchés à risque se sont légèrement réévalués, nous estimons que la volatilité peut reprendre et révéler des valorisations plus attrayantes ensuite. Nous demeurons patients et appliquons avec rigueur notre processus, de sorte que nos mandats n'ont structurellement pas changé par rapport à la semaine dernière.

## 3. Profitez-vous de cette correction pour investir et, le cas échéant, dans quels secteurs ou actifs?

- À ce stade, nous attendons que les cours baissent davantage sur les marchés d'actifs à risque avant de renchérir. Nous évaluerons nos positions ainsi que les opportunités de chaque secteur et catégorie d'actif à mesure que les valorisations s'ajustent.

## 4. Quelles menaces et opportunités entrevoyez-vous en ce moment?

- Malgré la hausse des craintes d'un atterrissage brutal au cours de la semaine dernière, nombre d'indicateurs révèlent toujours la résilience de l'économie. En d'autres termes, les récentes fluctuations sur les marchés révèlent potentiellement le risque d'un ralentissement économique plus sérieux que prévu, mais les données fondamentales n'ont pas substantiellement changé. En conséquence, nous aurons des possibilités de réinvestir en actifs à risque à l'avenir si la correction persiste pour les actions et les instruments de crédit. Malgré les récents mouvements sur les marchés, la plupart des actifs à risque affichent toujours un rendement global positif depuis le début l'année.
- Il faut intégrer le fait que les taux obligataires demeurent élevés à l'échelle mondiale, ce qui pourrait inciter les investisseurs ayant des liquidités à se tourner (ou revenir) vers les titres à revenu fixe, puisque ceux-ci continuent d'offrir les meilleures rétributions de la décennie. En outre, toute intervention visant à restaurer le calme sur les marchés (notamment de la part de la Réserve fédérale) pourrait limiter les possibilités de tirer parti de notre positionnement défensif.

---

Pour une définition des termes techniques contenus dans ce document, veuillez visiter la page [iaclarington.com/fr/glossaire](http://iaclarington.com/fr/glossaire) et communiquer avec votre conseiller en placements.

Les informations fournies ne doivent pas être utilisées sans avoir obtenu au préalable des conseils juridiques, fiscaux et en placement de la part d'un professionnel agréé. Les points de vue du gestionnaire de portefeuille ou du sous-conseiller reflètent leur opinion et pas nécessairement celle d'IA Clarington. Les titres spécifiques présentés ne le sont qu'à titre d'illustration et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les fonds communs de placement peuvent vendre ou acheter des titres à tout moment, et la valeur des titres détenus en portefeuille peut augmenter ou diminuer. Le rendement passé peut ne pas se reproduire. À moins d'avis contraire, la source des renseignements fournis est le gestionnaire de portefeuille. Les déclarations concernant l'avenir représentent le point de vue actuel du gestionnaire de portefeuille sur les événements futurs. Les faits réels peuvent différer.

Des commissions, des commissions de suivi, des frais et des charges de gestion, des frais et des charges de courtage peuvent être exigés pour les placements dans des fonds communs de placement, y compris les placements effectués dans des séries de titres négociés en Bourse des fonds communs de placement. Les renseignements présentés peuvent ne pas englober tous les risques associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement passé peut ne pas se reproduire. Les marques de commerce figurant dans le présent document qui n'appartiennent pas à Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. sont la propriété réservée des sociétés correspondantes et ne sont utilisées qu'à des fins d'illustration.

Les Fonds iA Clarington sont gérés par Placements IA Clarington inc. iA Clarington, le logo d'iA Clarington, iA Gestion de patrimoine, le logo d'IA Gestion de patrimoine, iA Gestion mondiale d'actifs et le logo d'IA Gestion mondiale d'actifs sont des marques de commerce, utilisées sous licence, de l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. iA Gestion mondiale d'actifs inc. (iAGMA) est une filiale de l'Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (iAGP).