

The logo features a stylized white double-headed arrow icon to the left of the text 'RPIA | 15'. Below the number '15', the words 'YEAR' and 'ANNIVERSARY' are stacked vertically in a smaller font.

RPIA | 15
YEAR
ANNIVERSARY

Moins, c'est plus

Bulletin d'information d'août 2024

Publié : août 2024

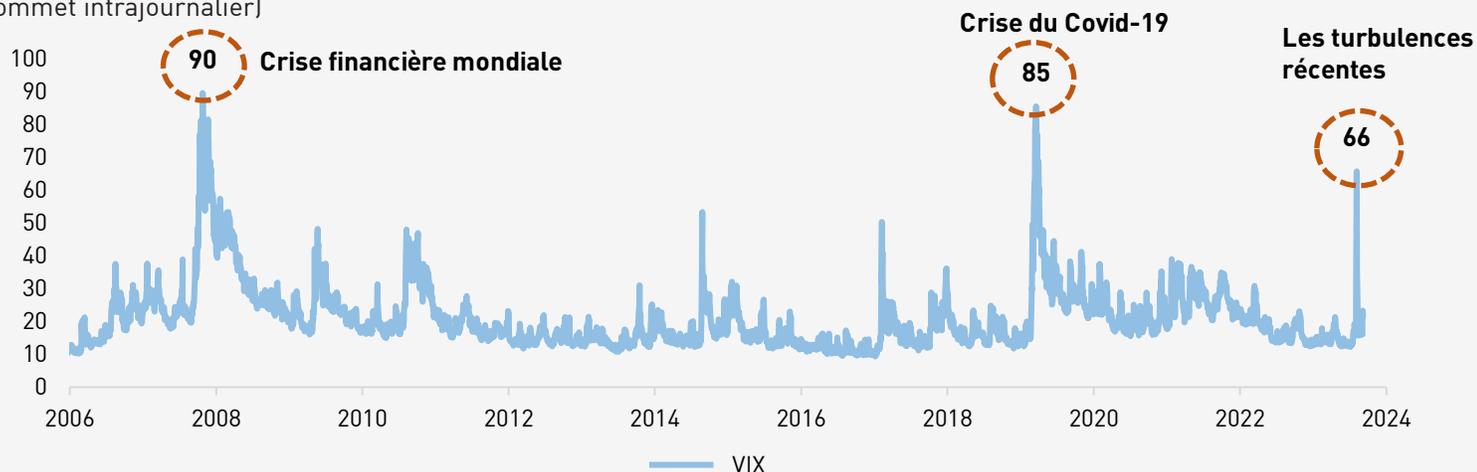
Le mois de septembre marque la fin des longues fins de semaine d'été en tenue légère ainsi que le retour de la routine du matin et du temps frais. En cette période de transition dans nos vies personnelles, nous tenons à présenter nos perspectives des prochains mois pour les marchés du crédit ainsi que les thèmes clés et opportunités que nous anticipons au cours du dernier trimestre de cette année. Comme toujours, les questions et commentaires sont les bienvenus.

La volatilité devrait persister à l'automne

Le mois d'août a débuté par une période importante de volatilité provoquée par plusieurs revirements macroéconomiques et techniques, le plus notable étant probablement le début du dénouement initial du « carry trade » sur la monnaie japonaise. L'indice VIX, qui mesure la volatilité de l'indice S&P 500, a reflété la panique du marché en atteignant des niveaux jamais vus en dehors de la crise du COVID-19 et de la grande crise financière.

La volatilité a atteint des niveaux qui ne sont enregistrés que lors d'événements graves sur les marchés

Indice de volatilité Cboe
(sommet intrajournalier)



Les marchés se sont rapidement redressés, mais nous nous attendons à ce qu'ils connaissent d'autres épisodes de volatilité d'ici la fin de l'année, à mesure que les analystes interprètent les données sur l'emploi et l'inflation pour anticiper la réaction probable des banques centrales. Bien entendu, nous devons également composer avec une élection présidentielle américaine.

Dans l'ensemble, nous pensons qu'un positionnement prudent se justifie, compte tenu d'une conjoncture incertaine et des niveaux de valorisation « moyens » des actifs à risque. Par conséquent, nous avons renforcé nos couvertures contre le risque de baisse dans les portefeuilles ayant de la flexibilité à cet égard. Le mois de septembre réserve généralement un fort volume de placements d'obligations de sociétés, de sorte qu'une exposition moindre à ce stade nous offre une plus grande marge de manœuvre pour investir dans les nouvelles émissions à des prix attractifs sur le marché primaire. Pour l'instant, nous croyons que « moins c'est plus » et nos portefeuilles se concentrent sur des émetteurs à plus courte échéance, mieux notés et plus liquides qu'au début de l'été.

La dispersion des écarts de crédit peut offrir des occasions aux gestionnaires actifs

En tant que gestionnaires actifs privilégiant la valeur, le niveau moyen des écarts de crédit nous paraît moins important que leur dispersion entre les différents émetteurs et marchés. Cette année, cette dispersion s'est accrue, particulièrement sur le marché des obligations à rendement élevé. En général, une plus grande dispersion signifie un plus grand nombre d'occasions de valeur relative.

Hausse de la dispersion des obligations à rendement élevé (en USD)

Rapport de dispersion



La dispersion de l'écart est la fourchette interdécile divisée par la médiane des composantes de l'indice obligataire.
Source : iBoxx, Goldman Sachs Global Investment Research. Données au 5 septembre 2024.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, notre positionnement prudent reflète des prévisions de regain de volatilité. Toutefois, à notre avis, nous modifions constamment la composition de nos portefeuilles afin de saisir les occasions que présente la dispersion élevée sur le marché. Par exemple, notre stratégie la plus flexible, Occasions Sélect RP, a commencé l'année avec une exposition de seulement 12 % aux titres de catégorie inférieure à la catégorie investissement, alors qu'aujourd'hui, environ 46 % du portefeuille affiche une notation BB. Les positions à rendement plus élevé que nous détenons correspondent à des situations particulières où la rémunération nous paraît adéquate pour le risque. Nous utilisons également les dislocations entre les catégories de notation pour intégrer des positions vendeur ciblées sur des titres d'émetteurs plus vulnérables à un ralentissement économique. En termes simples, une plus grande dispersion offre plus d'occasions de créer de la valeur grâce à une gestion active, ce qui devrait à notre avis se traduire par des rendements excédentaires plus importants pour nos clients.

Le crédit peut jouer un rôle important dans les portefeuilles des investisseurs

Enfin, nous estimons toujours qu'il faut se demander si l'exposition au crédit d'un portefeuille est suffisante à l'heure actuelle. Nous aimons considérer les instruments de crédit comme des placements avec un potentiel de rendement similaire aux actions, sans toutefois avoir les inconvénients typiques d'investir dans les actions. À l'heure actuelle, le taux de rendement de l'indice des obligations de catégorie investissement aux États-Unis dépasse celui des bénéficiers prévisionnels des constituants du S&P 500. Il s'agit d'une divergence par rapport à la relation habituelle où les actions ont tendance à offrir une prime pour le risque plus élevé que l'investisseur assume.

Les rendements des obligations de qualité sont attrayants par rapport aux rendements des actions



Source : Bloomberg, ICEBofAML. Données au 31 juillet 2024.

Compte tenu de la séquence enregistrée par les actions et du risque de volatilité au cours des prochains mois, certains investisseurs devraient à notre avis envisager de remplacer certaines positions en actions par une exposition plus défensive en crédit. Le « coût » d'une telle mesure en termes de rendements perdus pourrait bien s'avérer plus faible qu'auparavant. En somme, nous réaffirmons notre conviction que les titres de créance de sociétés des marchés développés offriront certaines des meilleures occasions de rapport risque-rendement au cours des prochains trimestres.

N'hésitez pas à communiquer avec nous à propos de ces tendances ou si vous souhaitez en savoir plus sur la façon dont nous pourrions vous aider à atteindre vos objectifs de placement.

Renseignements importants

RP Investment Advisors LP (« RPIA ») présente les renseignements figurant dans les présentes à titre informatif seulement. Ils ne tiennent pas lieu de conseils financiers, juridiques, comptables ou fiscaux, de conseils de placement ou autres, et personne ne devrait utiliser ce contenu ou s'y fier à cet égard sans obtenir les conseils professionnels appropriés.

Les renseignements proviennent de sources jugées fiables, bien que leur exactitude ou leur exhaustivité ne soit pas une garantie, et RPIA n'assume aucune responsabilité ou obligation de quelque nature que ce soit en fournissant ces renseignements. Des modifications peuvent être apportées aux renseignements fournis et RPIA n'est aucunement tenue de communiquer les révisions ou les mises à jour des renseignements présentés. Sauf indication contraire, tous les renseignements proviennent de RPIA.

Les renseignements présentés ne constituent pas le fondement d'une offre ou d'une sollicitation d'achat ou de vente de titres. Les produits et services de RPIA ne sont offerts que dans les territoires où ils peuvent être légalement offerts et aux investisseurs qui y sont admissibles en vertu des règlements applicables.

Les « énoncés prospectifs » reposent sur des hypothèses formulées par RPIA à l'égard de ses opinions et stratégies de placement dans certaines conditions de marché et sont assujettis à un certain nombre de facteurs atténuants. La conjoncture économique et les conditions du marché peuvent changer, ce qui peut avoir une incidence importante sur les événements futurs réels et, par conséquent, sur les points de vue de RPIA, sur le succès des stratégies prévues par RPIA ainsi que sur sa ligne de conduite réelle.