

OBLIGATIONS

COMMENTAIRE TRIMESTRIEL

Le 30 juin 2021



ESG et obligations vertes

Conçues pour financer des projets environnementaux ou d'atténuation des changements climatiques, les obligations vertes sont de plus en plus populaires auprès des investisseurs. Il est possible d'observer que la décote d'illiquidité autrefois observée sur le marché des obligations vertes est devenue une prime de rareté principalement en raison de la popularité et de la faible émission de ce type d'obligation. Étant déjà investis sur ce marché, nous pensons que ces obligations continueront à performer dans les mois/années à venir. Nous augmentons notre allocation en fonction des opportunités présentes.

Le deuxième trimestre a commencé avec le plus haut niveau du taux d'intérêt américain depuis le début de l'année, en raison du ton trop optimiste qui était présent au premier trimestre. Cependant, ce sentiment s'est estompé ce trimestre, car toutes les bonnes nouvelles ont été très bien intégrées. Nous avons vu le marché des taux américain se consolider et la volatilité s'atténuer. Même si la campagne de vaccination au Canada a toujours une très bonne traction et que la relance a continué d'être déployée, le marché des taux a atteint un sommet.

Le marché semble désormais s'inquiéter du retrait futur des mesures de soutien par les gouvernements et les banques centrales tout en surveillant attentivement les nouveaux variants du virus de la COVID-19, qui exigent le retour des mesures sanitaires dans certains pays. Au sein de la Fed, de plus en plus de personnes pensent que le taux directeur devrait être augmenté l'année prochaine et que l'assouplissement quantitatif devrait être réduit le plus tôt possible. En juin, ce nouveau paradigme s'est traduit par un aplatissement de la courbe avec des ventes significatives dans la portion court terme de la courbe.

Cependant, les données économiques montrent que les consommateurs dépensent leur argent et ont confiance en

l'avenir. Les médias ont même rapporté que certains travailleurs préfèrent désormais quitter leur emploi actuel plutôt que de retourner physiquement au travail; ils préfèrent trouver un autre emploi qui leur permet de travailler à distance. Un « taux de départ » aussi élevé est généralement associé à une économie saine. En outre, les entreprises ont continué à faire face à des effets de goulot d'étranglement, avec de faibles inventaires et un carnet de commandes élevé. Cela devrait permettre une meilleure croissance avec une accélération de la production industrielle pour remplir les inventaires.

Hors de nos frontières, le marché met également en avant les mesures prises par la Chine pour contrôler les emprunts de crédit ainsi que certaines mesures pour arrêter la spéculation sur les matières premières. Ce trimestre, les acteurs du marché étaient déchirés entre, d'une part, le risque d'un ralentissement potentiel causé par la Chine ou de nouveaux variants du virus de la COVID-19, et, d'autre part, les bonnes données de l'économie américaine, ce qui signifie une plus grande probabilité de hausses de taux l'an prochain et de réduction de bilan cette année pour l'économie américaine.

Durée, inflation et courbe de rendement

Nous considérons toujours les crédits d'entreprise comme une position surpondérée intéressante dans nos portefeuilles, car ils offrent un bon rendement et la demande de nouvelles émissions est toujours forte. Cependant, les écarts de taux des entreprises se sont fortement resserrés l'année dernière et au premier trimestre de 2021, laissant peu ou pas de place pour un nouveau resserrement aux niveaux que nous étions à la fin du premier trimestre. En fait, les écarts de rendement des sociétés canadiennes se sont que très légèrement resserrés pour le trimestre. Nous aimons toujours ce marché, mais les risques sont plus équilibrés qu'ils ne l'étaient. La surpondération reste pertinente, mais dans une moindre mesure. Nous avons une préférence pour détenir des titres dans la partie courte et moyenne de la courbe des obligations d'entreprises.

Comme toujours, nous restons agiles et opportunistes sur la durée. Avec la hausse rapide des taux d'intérêt observée au premier trimestre, nous n'avons pas assisté à la même tendance au dernier trimestre. Néanmoins, avec des données économiques solides à venir, des campagnes de vaccination en cours, le montant des nouvelles émissions finançant d'importants déficits budgétaires et le potentiel d'avoir des banques centrales moins accommodantes, nous pourrions voir les taux augmenter alors que l'économie continue de se redresser. En conséquence, il sera payant de s'écarter de la durée de notre indice de référence pour tirer profit de ces mouvements.

Anticipations d'inflation

Avec des mesures fiscales en place, des banques centrales maintenant des conditions financières accommodantes et la réouverture des économies, des opportunités sont apparues en termes de titres à rendements réels alors que l'inflation a atteint des niveaux jamais vus depuis des années. Même si le nouveau cadre politique mis en place par la Fed lors de sa réunion de septembre 2020 permettrait à l'inflation de dépasser l'objectif de 2 %, le marché a poussé les anticipations d'inflation à un niveau très élevé. Il y aura des opportunités liées aux obligations protégées contre l'inflation, mais les risques de voir une très forte augmentation des anticipations d'inflation sont désormais équilibrés.

Courbes de rendement

Les programmes de relance budgétaire massifs mis en place par les gouvernements pour soutenir leurs économies augmenteront le niveau d'émission dans certaines parties de la courbe, vraisemblablement à long terme, tandis que les taux directeurs seront maintenus à la limite inférieure pendant un certain temps.

De plus, des données économiques très solides, le rythme des vaccinations et le changement de ton de la Réserve fédérale après la réunion de juin pourraient largement influencer les attentes du marché concernant les futures hausses des taux de la banque centrale. L'évocation d'une diminution de l'assouplissement quantitatif et d'une augmentation des hausses de taux attendues en 2023 par la Réserve fédérale devrait aplatiser la courbe tandis que l'augmentation des émissions et les fortes anticipations d'inflation devraient faire le contraire. Cela devrait alors créer des opportunités de courbe et de valeur relative entre les États-Unis et le Canada.

COVID-19

De nombreuses incertitudes subsistent quant à la durée de cette pandémie et à la reprise économique. Les nouveaux variants du virus de la COVID-19 (Delta, Lambda) et la résurgence de cas dans le monde suscitent une inquiétude croissante, amenant certains pays à revenir avec des mesures restrictives et bien sûr à faire la une des médias.

Optimisme et données économiques

Les campagnes de vaccination à travers le monde et la réouverture des économies ont suscité beaucoup d'optimisme sur les marchés. Dans cet environnement, les données économiques doivent répondre aux attentes et elles ont peu ou pas de marge d'erreur. Nous semblons maintenant être au « sommet de l'optimisme » et le marché se concentrera sur toute nouvelle négative qui pourrait faire dérailler la reprise économique en cours. Si les données économiques ou les bénéfices des entreprises ne répondent pas aux attentes élevées du trimestre prochain, la volatilité des actifs à risque et des taux risque d'augmenter.



Si les données économiques ou les bénéfices des entreprises ne répondent pas aux attentes élevées du trimestre prochain, **la volatilité des actifs à risque et des taux risque d'augmenter.**

ALEXANDRE MORIN, CFA

- Gestionnaire de portefeuilles principal
- S'est joint à l'équipe de iAGP en 2015
- Plus de 20 ans d'expérience en placement
- Baccalauréat en administration des affaires, Université Laval

Liste des principaux fonds gérés par l'équipe

✓	Marché monétaire
✓	Obligations court terme
✓	Obligations
✓	Fonds IA Clarington d'obligations
✓	Fonds IA Clarington du marché monétaire
✓	Fonds IA Clarington d'obligations rendement réel

Vue d'ensemble de iAGP

- Principal gestionnaire d'actifs de iA Groupe financier
- Acteur de premier plan dans l'industrie de la gestion d'actifs
- Gère 97 milliards de dollars d'actifs répartis dans des portefeuilles généraux, des fonds distincts et des fonds communs
- Équipe composée de 184 personnes, dont 108 professionnels de l'investissement (y compris 44 analystes financiers agréés (CFA))
- Regroupe des gestionnaires d'expérience qui préconisent l'analyse fondamentale, la recherche de valeur et l'investissement à long terme

MISE EN GARDE

Ce document est préparé par iA Gestion de placements. Sauf indication contraire, les fonds distincts présentés sont ceux offerts par iA Groupe financier et les OPC présentés sont ceux offerts par Placements iA Clarington inc.

Les opinions exprimées dans cette présentation reposent sur les conditions actuelles de marché et peuvent changer sans préavis. Elles ne visent nullement à fournir des conseils en matière de placement. Les prévisions données dans cette présentation ne sont pas des garanties de rendement. Elles impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. Bien que ces hypothèses nous paraissent raisonnables, il n'y a aucune assurance qu'elles se confirment.

Un placement dans l'OPC ou le fonds distinct peut donner lieu à des courtages, des commissions de suivi, des frais de gestion et autres frais. Veuillez lire le prospectus ou la notice explicative avant de faire un placement. Chaque taux de rendement indiqué est un taux de rendement total composé annuel historique qui tient compte des fluctuations de la valeur des parts ou unités et du réinvestissement de toutes les distributions et qui ne tient pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de placement ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par un porteur, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les OPC ne sont pas garantis et les fonds distincts le sont en partie à certaines conditions. Leur valeur fluctue souvent à la hausse ou à la baisse, au risque du souscripteur, et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement dans l'avenir.

Le taux de rendement sert uniquement à illustrer les effets du taux de croissance composé et ne vise pas à refléter les valeurs futures du fonds d'investissement, ou le rendement d'un placement dans les fonds d'investissement.

iA Groupe financier est une marque de commerce et un autre nom sous lequel l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. exerce ses activités. iA Gestion de placements est une marque de commerce et un autre nom sous lequel l'Industrielle Alliance Gestion de placements inc. exerce ses activités. iA Gestion de placements et Placements iA Clarington inc. sont des filiales à part entière de iA Groupe financier.

La présente publication contient de l'information qui provient de sociétés qui ne sont pas affiliées à iA Groupe financier (les « Fournisseurs de données »), ce qui inclut, sans s'y limiter, des cotes de crédit, des indices boursiers et des systèmes de classification de sociétés (les « données »). Ces données représentent des marques de commerce ou de services qui appartiennent exclusivement aux Fournisseurs de données, qui se réservent tous les droits. L'utilisation des données provenant de Fournisseurs de données par iA Groupe financier est autorisée sous licence.

Toute information incluse à la présente publication est transmise à titre informatif seulement. iA Groupe financier et les Fournisseurs de données ne donnent aucune garantie et ne font aucune représentation, quelle qu'elle soit, quant aux informations incluses aux présentes, ni ne garantissent leur originalité, leur précision, leur exhaustivité ou leur utilité. iA Groupe financier et les Fournisseurs de données déclinent toute responsabilité à l'égard de ces informations ou des résultats pouvant être obtenus grâce à leur utilisation.

Les fonds d'investissement offerts par iA Groupe financier (les « Fonds ») ne sont parrainés, avalisés, vendus ou promus par aucun Fournisseur de données. Aucun Fournisseur de données ne fait de déclaration sur la pertinence d'investir dans les Fonds, n'offre de garanties ou de conditions à leur égard, ni n'accepte de responsabilité relativement à leur conception, à leur administration et à leur négociation.

Aucun Fournisseur de données n'a participé à la conception, à l'approbation ou à la révision des publications économiques et financières distribuées par iA Groupe financier.

La redistribution et l'utilisation des informations incluses à la présente publication sont interdites sans le consentement écrit préalable de iA Groupe financier et/ou des Fournisseurs de données concernés.

Pour toute mention des indices FTSE : FTSE International Limited (« FTSE ») © FTSE [2018]. FTSE® est une marque de commerce des sociétés du groupe de la Bourse de Londres utilisée par FTSE sous licence. « NAREIT® » est une marque de commerce de la National Association of Real Estate Investments Trusts utilisée par FTSE sous licence. « EPRA® » est une marque de commerce de la European Public Real Estate Association utilisée par FTSE sous licence. « TMX » est une marque de commerce de la TSX inc. utilisée par FTSE sous licence.

NASDAQ®, OMX™, NASDAQ-100® et indice NASDAQ-100® sont des marques de commerce déposées de NASDAQ, Inc. dont l'utilisation par iA Groupe financier a été autorisée sous licence.

Pour toute mention ou utilisation de la classification GICS (Global Industry Classification Standard) (« GICS ») : la classification GICS a été développée par MSCI Inc. (« MSCI ») et Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P ») et son utilisation par iA Groupe financier est autorisée sous licence.

Le Fonds Indiciel international, le Fonds Indiciel mondial tous pays, le Compte Actions mondiales, le Compte Actions européennes et le Compte Actions internationales sont des produits d'investissement qui tentent de répliquer le plus fidèlement possible la performance d'indices appartenant à MSCI. L'utilisation des indices MSCI par iA Groupe financier est autorisée sous licence. Pour plus d'informations à propos des indices MSCI, visitez la page <https://www.msci.com/indexes>.

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.

iA Groupe financier est une marque de commerce et un autre nom sous lequel l'**Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.** exerce ses activités.

ia.ca