

OBLIGATIONS

COMMENTAIRE MENSUEL

Le 31 janvier 2022



Mise à jour des marchés et du portefeuille

L'année 2022 a débuté avec une vigoureuse activité sur les marchés financiers mondiaux et les titres à revenu fixe n'ont pas fait exception. Au Canada, le rendement des obligations d'État à échéance 10 ans a augmenté de près de 35 points de base en terminant le mois juste en dessous de 1,77 %, car les investisseurs commencent à prendre en compte le ton plus ferme émanant des banques centrales tant au niveau national qu'international. L'histoire a été à peu près la même aux États-Unis, où les bons du Trésor de 10 ans ont commencé l'année juste au-dessus de 1,5 % et ont terminé à près de 1,8 % après avoir franchi ce niveau à plusieurs reprises au cours du mois.

Les marchés n'ont pas manqué d'action en janvier, mais lorsque le mois tirait à sa fin, c'est le positionnement des banques centrales quant à leurs taux directeurs de part et d'autre de la frontière qui a été déterminant pour les obligations. L'inquiétude croissante entourant un conflit militaire potentiel entre la Russie et l'Ukraine, par exemple, a nui aux marchés des actions à certains moments et a périodiquement fait monter les prix des obligations, mais elle est restée davantage l'apanage des médias que des marchés. Durant la même période, l'importante augmentation de la volatilité des marchés est également devenue un sujet de préoccupation. En effet, la volatilité intrajournalière a donné des sueurs froides aux investisseurs et a suscité de nombreuses réflexions sur ce que cela signifie pour l'orientation future des marchés. Pourtant, la rhétorique sur la volatilité semble avoir plus à voir avec un changement dans le discours du marché des actions en

faveur des titres de valeur plutôt que de croissance, lui-même provoqué par l'attitude plus ferme des banques centrales, qu'avec les fondamentaux sous-jacents.

Sur le front économique, l'inflation est restée au centre de l'attention avec des niveaux atteignant près de 5 % au Canada et 7 % aux États-Unis. Cette inflation a été au centre des débats sur la conduite future de la politique monétaire, supplantant tout le reste comme principale question du mois. Le marché du travail extrêmement tendu aux États-Unis et, dans une moindre mesure, au Canada a renforcé les inquiétudes concernant l'inflation et encouragé les responsables des banques centrales à indiquer leur intention de prendre des mesures actives afin de réduire la menace de coûts plus élevés sur l'économie. En conséquence, les marchés attendaient avec impatience la tenue des réunions des banques centrales du 26 janvier dans les deux pays. Et les investisseurs n'en sont pas sortis déçus. Dans l'ensemble, le ton plus combatif a été réaffirmé, bien qu'il ne soit pas nécessaire de prendre des mesures immédiates, puisque les deux banques centrales ont gardé la tête froide tout en indiquant que le relèvement des taux d'intérêt est prévu pour mars et que les mouvements seront ordonnés par la suite (peut-être deux hausses successives pour commencer). Même les messages sur le resserrement quantitatif ont apaisé les craintes du marché quant à une action trop agressive sur la politique monétaire. Effectivement, la Fed et la Banque du Canada ont laissé entendre qu'elles adopteraient une approche mesurée quant à la réduction de leurs bilans qui devrait commencer en été après les premières hausses de taux et ne devrait pas être le principal moteur dans la conduite de la politique monétaire. La volonté déclarée des banques centrales de ne pas surprendre les marchés lors du resserrement des conditions monétaires n'a toutefois pas découragé certains prévisionnistes d'entrevoir plus de sept hausses de taux cette année, voire un mouvement de 50 points de base dans l'un ou l'autre pays, lors de leurs prochaines réunions respectives.

En ce qui concerne la performance du marché obligataire, le désir des décideurs des banques centrales de commencer bientôt l'augmentation du loyer de l'argent a fait grimper les rendements et a entraîné des pertes pour toutes les obligations. L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a perdu 3,4 % en janvier 2022, entraîné à la baisse par les segments à plus longue durée comme les obligations provinciales (-4,66 %) et le sous-segment des infrastructures des obligations de sociétés (-4,79 %). Le segment fédéral a surperformé en janvier, enregistrant une perte de -2,34 %, car l'élargissement des primes de risque a également pesé sur les obligations de sociétés, qui ont perdu -2,94 %. Curieusement, les écarts de taux des sociétés canadiennes ont été lents à réagir au sentiment de risque qui a envahi les marchés en janvier. Mais l'abondance de nouvelles émissions aux États-Unis et les inquiétudes liées à la hausse des taux et au ralentissement de l'activité économique ont fini par faire reculer les niveaux d'environ 10 points de base. Les écarts de taux des provinces ont également subi une certaine pression en janvier, puisqu'ils se sont élargis d'environ 6 points de base. Les obligations à haut rendement aux États-Unis (HY) ont été durement touchées au cours du mois. Trois semaines successives de sorties de fonds importantes de FBN de plus de 2 milliards de dollars ont temporairement fait grimper les primes de risque d'environ 50 points de base, bien que les niveaux se soient quelque peu redressés au début-février. À cet égard, nous pensons qu'il est possible d'ajouter une

exposition aux obligations à haut rendement si l'élan revient en faveur de cette classe d'actifs après une correction aussi brutale en janvier.

La volatilité fut aussi présente dans l'évolution des courbes de rendement obligataire. La courbe 2s-10s aux États-Unis, par exemple, a plongé de 20 points de base en janvier pour finir aux alentours de 60 points de base, la partie courte ayant fait les frais de l'angoisse du marché quant à la possibilité que la Fed augmente agressivement son taux directeur et aplatisse davantage la courbe. En comparaison, au Canada, les taux 2s-10s ont augmenté légèrement pour atteindre environ 50 points de base à la fin du mois de janvier, le marché ayant déjà anticipé un resserrement des taux.

Malgré toute la volatilité de janvier, notre opinion générale reste orientée vers la détention de titres ayant des échéances courtes compte tenu du contexte de hausse des rendements à venir. Nous pensons, en revanche, que l'essentiel de la pression à la hausse sur les rendements a déjà été intégré dans le marché, mais nous nous attendons à ce que les niveaux soient généralement plus élevés. En même temps, nous resterons agiles afin de tirer parti de la volatilité anticipée tandis que le spectre des risques géopolitiques croissants persiste. En outre, nous restons surpondérés en obligations de sociétés, car un environnement de primes de risque légèrement plus larges offre l'opportunité d'ajouter à cette classe d'actifs.



Malgré toute la volatilité de janvier, notre opinion générale reste orientée vers **la détention de titres ayant des échéances courtes compte tenu du contexte de hausse des rendements à venir.**

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®, OMXTM, 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