

OBLIGATIONS

COMMENTAIRE MENSUEL

Le 30 avril 2021



Après avoir augmenté de façon importante au cours des mois de janvier à mars inclusivement, les taux d'intérêt ont pris une pause en avril. De plus, contrairement à ce que nous avons vécu depuis le début de l'année, le mois d'avril a été marqué par une faible volatilité des taux d'intérêt. Comme anticipé, la Banque du Canada a diminué son assouplissement quantitatif, le faisant passer de 4 à 3 milliards de dollars CA par semaine. Cependant, le discours du gouverneur Macklem fut un peu plus positif qu'anticipé, évoquant la robuste reprise économique comme raison justifiant la diminution de l'assouplissement quantitatif. De son côté, Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine, n'a pas montré d'inquiétude en lien avec la hausse des rendements obligataires et de l'inflation lors de sa dernière intervention publique. Les discours divergents des deux banques centrales ont eu comme résultante que les taux d'intérêt canadiens ont sous-performé leurs pairs américains.

Nous demeurons dans un environnement de recherche de rendement. Bien que les écarts de crédit des entreprises soient proches de leurs niveaux pré-pandémiques, la demande des investisseurs demeure toujours aussi forte. Au net, en avril, les écarts de crédit des entreprises sont demeurés stables. En revanche, les écarts de crédit provinciaux se sont resserrés. La demande pour les nouvelles émissions demeure forte et certains émetteurs ont émis des quantités importantes de dettes à l'extérieur du pays. Par exemple, la province de Québec a émis des obligations en EUR pour l'équivalent de 3,75 milliards de dollars CA à la fin avril, représentant 13 % de ses besoins de financement pour l'année fiscale en cours.

En avril, nous étions largement sous-pondérés en obligations du gouvernement fédéral, ce qui nous a permis de surpondérer différentes catégories d'actifs telles que les crédits des entreprises, les crédits municipaux non cotés à échéance de moins de 5 ans et différentes positions de fonds négociés en bourse donnant accès à des produits de crédit aux entreprises en USD ayant une faible durée. Malgré le fait que les écarts de crédit soient à des niveaux historiquement bas, la recherche de rendement pousse les investisseurs vers les actifs risqués. De plus, avec notre vue haussière en ce qui a trait aux taux d'intérêt, nous croyons donc que ces catégories d'actifs devraient offrir une performance supérieure à notre indice de référence au cours des prochains mois.

Aussi, la durée de notre portefeuille demeure inférieure à celle de notre indice de référence et positionnée pour une pentification de la courbe de rendement.

Finalement, nous détenons des obligations à rendement réel procurant une protection advenant une hausse de l'inflation canadienne.

Opportunités

Secteur des entreprises, durée, inflation et courbe de rendement

Nous considérons encore les crédits aux entreprises comme étant des candidats de choix pour une surpondération dans nos portefeuilles, car ils offrent un bon rendement et la demande de nouvelles émissions demeure forte. Cependant, les écarts de crédit des entreprises sont serrés et se situent désormais dans le bas de la fourchette historique. Nous aimons toujours ce marché, mais les risques sont désormais plus équilibrés qu'ils ne l'étaient. La surpondération reste donc pertinente, mais dans une moindre mesure.

Nous restons agiles et opportunistes sur la durée comme à notre habitude. Avec la hausse rapide des taux d'intérêt observée au premier trimestre, nous doutons de voir la même tendance dans les mois à venir. Néanmoins, avec le potentiel de hausse de l'inflation à court terme, le déploiement à grande échelle des campagnes de vaccination et le montant des nouvelles émissions finançant d'importants déficits budgétaires, nous pourrions voir les taux augmenter à mesure que l'économie continue de se redresser. Il sera ainsi payant de s'écarter de la durée de notre indice de référence pour tirer parti de ces mouvements et des opportunités pourraient émerger dans les titres à rendement réel, car l'inflation pourrait augmenter une fois que l'économie se remettra de la pandémie.

De plus, le fait que les gouvernements sont déterminés à soutenir la population et les entreprises et que les profits de celles-ci sont supérieurs aux attentes les plus optimistes est prometteur pour la reprise économique et l'embauche de travailleurs au cours des prochains mois. Ces programmes massifs de relance budgétaire augmenteront le niveau d'émission dans certaines parties de la courbe, vraisemblablement à long terme, tandis que les taux au jour le jour seront maintenus bas pendant longtemps, vraisemblablement jusqu'en 2023 selon les dernières projections publiées par la banque centrale américaine. Des opportunités de courbe et de valeur relative entre les États-Unis et le Canada seront donc possibles dans cet environnement.

Risques

COVID-19 et données économiques

Il existe encore de nombreuses incertitudes sur la durée de cette pandémie et la reprise économique, puisque les variants se propagent rapidement dans le monde entier et de nombreux pays sont aux prises avec une troisième vague d'infections. Nous surveillons de près les données liées à la COVID-19; la diminution de la vitesse de vaccination, particulièrement aux États-Unis, pourrait retarder l'atteinte de l'immunité collective. Par ailleurs, le déploiement inégal des vaccins à l'échelle mondiale est également un risque pour la reprise économique mondiale.

De plus, à la suite du déploiement rapide du plan de relance de l'administration Biden et de la vaccination croissante dans les pays développés, il y a beaucoup d'optimisme sur les marchés. Les données économiques doivent répondre aux attentes et ont peu ou pas de marge d'erreur dans ce contexte. Toutefois, si les données économiques devaient être encore plus fortes qu'anticipé, le risque associé à un changement de ton de la Réserve fédérale américaine, actuellement très accommodante, augmenterait.

Toutefois, si les données économiques devaient être encore plus fortes qu'anticipé, **le risque associé à un changement de ton de la Réserve fédérale américaine, actuellement très accommodante, augmenterait.**



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