

OBLIGATIONS

COMMENTAIRE MENSUEL

Le 31 octobre 2020



Quels sont les principaux risques et opportunités auxquels vous vous attendez pour les six prochains mois et quelle est l'incidence sur votre positionnement?

L'un des risques principaux est les nouvelles restrictions et confinements que les gouvernements pourraient imposer si la deuxième vague de la COVID-19 devenait hors de contrôle, ce qui ralentirait la reprise économique fragile.

Un autre risque est l'élection américaine du 3 novembre. Les résultats pourraient changer la trajectoire des taux d'intérêt. Un résultat contesté ou des tensions sociales qui durent des semaines sont des événements qui pourraient avoir une incidence sur les consommateurs et nuire aux actifs risqués.

La reprise économique s'accélère en raison des mesures de relance budgétaire prises par les gouvernements du monde entier. Aux É.-U., les négociations pour un plan de phase 4 n'ont pas encore mené à des résultats positifs. Un président démocrate pourrait avoir de la difficulté à obtenir un plan de relance significatif si son parti ne contrôle pas le Sénat.

Enfin, le Brexit, la possibilité de tensions au Moyen-Orient et la guerre commerciale entre les É.-U. et la Chine sont des risques que nous devons surveiller constamment.

Les programmes d'assouplissement quantitatif des banques centrales mis en place pour combattre les conséquences économiques de la COVID-19 ont fait baisser énormément les taux d'intérêt. Conséquemment, nous voyons de la valeur dans les produits de crédit. C'est une façon d'augmenter notre rendement total et de surpasser notre indice de référence. Cette stratégie peut offrir un rendement supplémentaire par rapport à une approche passive sans prendre de risque injustifié.

Enfin, des médicaments efficaces contre la COVID-19 commencent à être identifiés. Le travail avance et de nouvelles données sur la COVID-19 sont disponibles tous les jours. Il y a espoir qu'un vaccin efficace sera créé dans les prochains mois. Ce sera l'occasion d'identifier les stratégies qui tireront profit d'un scénario économique positif.

Partagez un ou deux investissements récents ou thèmes d'investissement

Un thème d'investissement qui a été très important ces derniers mois est la « recherche de rendement ». Des banques centrales du monde entier ont baissé leurs taux d'intérêt de façon inédite et ont implanté des programmes d'assouplissement quantitatif pour soutenir l'économie et les marchés. Par conséquent, le rendement des titres gouvernementaux a baissé considérablement, ce qui pousse les investisseurs à devoir prendre plus de risques pour augmenter leur rendement. Pour nous, cela se traduit par l'achat d'obligations provinciales plutôt que fédérales en raison de taux plus intéressants. La « recherche de rendement » est présente depuis quelques années déjà, mais elle s'est accélérée depuis la crise de la COVID-19, alors que le rendement des titres gouvernementaux a atteint un plancher historique. Le programme d'assouplissement quantitatif de la Banque du Canada comprend également l'achat d'obligations provinciales et de sociétés, ce qui limite de façon considérable l'augmentation soutenue des écarts de crédit. Notre stratégie est de continuer à bénéficier de cette « recherche de rendement » en demeurant surinvestis dans les obligations provinciales, municipales et de sociétés et sous-investis dans les titres du gouvernement fédéral. Bien que nous pourrions parfois être sous-investis en obligations de crédit de façon temporaire, à plus long terme, nous espérons continuer à profiter du thème de la « recherche de rendement ».

Positionnement et perspectives du fonds

Nous nous attendons à ce que les taux à un jour demeurent à leur niveau actuel au Canada et aux É.-U. De plus, ni la Réserve fédérale ni la Banque du Canada n'a manifesté son intention d'amener ses taux en territoire négatif, comme c'est le cas en Europe et au Japon. Nous croyons donc que la portion à court terme de la courbe de rendement sera ancrée par les banques centrales. Avec, de surcroît, la quantité croissante de nouvelles émissions dans le segment à long terme de la courbe de rendement nécessaire afin de financer de gros déficits budgétaires, nous croyons que la pentification des courbes de rendement se poursuivra dans les prochains mois.

Nous demeurons constructifs sur les écarts de taux des obligations de sociétés en raison de la recherche constante des investisseurs pour le rendement dans un contexte de faibles taux d'intérêt. Nous pourrions également voir une forte baisse du nombre de nouvelles émissions de sociétés en 2021, ce qui aiderait la classe d'actifs à obtenir une bonne performance dans les prochains mois.

Nous aimons les crédits des provinces canadiennes. Le marché des obligations canadiennes a un caractère saisonnier important au début décembre. De bons montants sont versés sous forme de coupons et d'échéances et ceux-ci doivent être réinvestis dans le marché. Les crédits provinciaux profitent généralement de cette situation. Les émetteurs provinciaux suspendent généralement les émissions quelques semaines avant Noël. Ainsi, la baisse des

nouvelles émissions en décembre et les montants élevés devant être investis dans ce segment contribuent à comprimer la prime de risque des titres provinciaux, ce qui mène à un rendement positif de la valeur relative.

Nous aimons également les obligations municipales non cotées du Québec avec une échéance courte (moins de cinq ans, en général), puisqu'elles offrent un rendement intéressant en fonction du risque.

Comme d'habitude, nous demeurons agiles dans la gestion de la durée de nos portefeuilles afin de profiter des opportunités du marché, surtout avec les élections aux É.-U., et la volatilité anticipée.

Pour conclure, nous croyons que la possibilité d'une hausse des émissions dans le marché des obligations lié à l'approche de bonnes nouvelles sur un vaccin potentiel contre la COVID-19 pourrait créer une pression à la hausse des taux d'intérêt au cours des prochains mois. Toutefois, si ces taux devaient augmenter trop rapidement, les banques centrales pourraient décider d'intervenir afin de ralentir la cadence. Chose certaine, les taux d'intérêt demeureront à des niveaux historiques relativement bas. Rappelons que les banques centrales s'assureront de garder la partie inférieure de la courbe bien ancrée. Elles toléreront des taux d'intérêt plus élevés, mais seulement jusqu'à un certain niveau. Enfin, gardez à l'esprit qu'un résultat inattendu aux élections du 3 novembre pourrait changer ces attentes.



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



LOUIS GAGNON, CFA

- Gestionnaire de portefeuilles sénior
- S'est joint à l'équipe de iAGP en 2005
- Plus de 30 ans d'expérience en placement
- Baccalauréat en administration des affaires et en sciences économiques, 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