

Obligations

COMMENTAIRE MENSUEL

Octobre 2023



Les rendements obligataires à un sommet pluriannuel en octobre

L'offre pèse sur le marché

Le marché des titres à revenu fixe a été volatil en octobre, surtout en raison des commentaires de la Fed sur le maintien de taux élevés pour une période prolongée, combinés à l'accroissement des déficits budgétaires. Cela a engendré une prime de terme le long de la courbe et une hausse du rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans, qui ont brièvement dépassé les 5 %.

Une ruée éphémère vers les titres de qualité s'est produite au milieu du mois en raison de la situation tragique en Israël, et encore une fois vers la fin du mois, alors que l'affaiblissement du sentiment des consommateurs a éclipsé un IPC et un PIB plus élevés qu'attendu. Le rendement des obligations à 10 ans atteignait 4,9 % à la fin octobre, alors que plusieurs commentateurs qualifiaient 5 % de bon point d'entrée et que la fin des hausses de taux par la Fed devenait une conviction de plus en plus répandue.

Un affaiblissement de l'économie fournira un contexte favorable aux obligations

La détérioration continue des données économiques (particulièrement celles du marché de l'emploi et du sentiment) a ramené le rendement des obligations à 10 ans à 4,5 % dans les premiers jours de novembre. Cette évolution est conforme à

notre conviction que les hausses de taux rapides de la Fed freineront l'activité économique et mèneront potentiellement à une récession.

Par conséquent, nous pensons que la Fed a probablement fini de hausser les taux et que la détérioration des conditions économiques en Amérique du Nord incitera les banques centrales à assouplir les conditions monétaires au second semestre de 2024, ce qui déclenchera une accentuation de la courbe et un déclin généralisé des rendements obligataires.

Analyse de performance

Nous étions sous-pondérés dans le segment fédéral, dont le rendement a été fort, mais ce positionnement a été compensé par des obligations à plus longue échéance. Celles-ci ont sous-performé sur une base relative, car la courbe des taux s'est accentuée au cours du mois. Pour la même raison, nous avons enregistré des pertes sur nos obligations provinciales, puisque nous étions surpondérés dans des échéances à long terme qui ont également sous-performé.

Du côté positif, nous avons ajouté de la valeur avec notre stratégie d'options, profitant de la forte volatilité au cours du mois pour vendre des options à court terme sur lesquelles nous avons perçu des primes intéressantes.



Alexandre Morin, CFA

Directeur sénior, gestionnaire de portefeuilles, revenu fixe

- S'est joint à l'équipe de iA en 2015
- Plus de 25 ans d'expérience en placement
- Baccalauréat en administration des affaires, Université Laval

Surpondération dans la durée et des obligations de qualité

Compte tenu de la volatilité des rendements obligataires, nous avons géré la durée tactiquement pendant le mois d'octobre. En moyenne, notre positionnement a été légèrement plus long que celui de l'indice, car nous anticipons un recul des rendements à mesure que les taux directeurs plus élevés affecteront l'activité économique.

« Nous avons augmenté notre exposition aux obligations provinciales, passant d'une légère sous-pondération à un positionnement neutre. »

Nous avons conservé notre surpondération dans les obligations de sociétés de qualité investissement, mais nous avons augmenté notre exposition aux échéances à court terme en raison des écarts et des rendements globaux attrayants. Nous surpondérons encore les obligations non cotées émises par des municipalités du Québec.

Nous continuons à chercher des occasions d'ajouter de la valeur à l'extérieur du marché obligataire canadien, surtout du côté de la valeur relative entre les différents taux souverains.

Points à retenir

- Octobre a été un mois volatil, avec des rendements obligataires influencés par l'offre, un IPC et un PIB plus élevés que prévu aux États-Unis, les commentaires de la Fed et la guerre Israël-Hamas.
- Compte tenu de notre pessimisme quant aux perspectives de croissance économique, et avec des rendements obligataires à un niveau record de plus de 16 ans, nous croyons que les obligations sont très attrayantes.
- Nous conservons un positionnement long sur la durée et nous surpondérons le crédit.

À propos de iAGMA

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGMA est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au Canada, avec plus de 100 milliards de dollars sous gestion pour des mandats institutionnels et de détail. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de richesse à long terme par des solutions de placement innovantes conçues pour les marchés complexes d'aujourd'hui. Nous nous appuyons sur notre succès historique, soutenons le développement de nos principaux atouts et explorons des moyens innovants pour répondre aux besoins des investisseurs. Nous bâtissons sur notre histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuilles expérimentés utilisent une méthodologie de placement propre, ancrée dans l'engagement fédérateur de iAGMA envers une solide gestion des risques, la rigueur analytique et une approche disciplinée axée sur les processus d'allocation d'actifs et de sélection de titres.

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.