

Obligations

COMMENTAIRE TRIMESTRIEL

Juin 2023



Des rendements obligataires plus élevés

Le ton restrictif renouvelé des banques centrales est escompté par le marché

Les inquiétudes au sujet du système bancaire régional américain se sont estompées au deuxième trimestre. Le marché a recentré son attention sur l'inflation et sur la vigilance de la Fed face à son objectif de la faire descendre à sa cible.

Malgré une pause à sa rencontre de juin, la Fed a intensifié son message de taux « plus élevés pour plus longtemps ». Par conséquent, le rendement des obligations du Trésor à 10 ans a augmenté de 40 points de base au deuxième trimestre pour finir près des 4 %, là où il était avant que plusieurs banques régionales américaines fassent faillite.

Les dommages ont été plus marqués du côté des 2 ans, qui ont augmenté de 90 points de base pour se diriger à nouveau vers les 5 %, entraînant l'inversion des 2-10 à -100 points de base et rappelant le début des années 80, où une telle inversion avait été observée la dernière fois.

Les hausses de taux continues devraient faire ralentir l'économie

Alors que la Fed parle maintenant de la possibilité de quelques hausses de taux restantes dans le cycle actuel, un ralentissement plus prononcé des conditions économiques en Amérique du Nord semble inévitable. Les actifs risqués n'escomptent pas vraiment ce

dénouement, alors que la technologie et l'essor de l'IA continuent d'entraîner les valorisations à la hausse.

Néanmoins, nous nous attendons à ce que l'apparente déconnexion entre les actifs risqués et les conditions monétaires restrictives finisse par disparaître. Nous croyons également que le rendement des obligations est près du sommet du présent cycle de resserrement monétaire et qu'il commencera à reculer au cours des prochains mois, alors que la courbe s'accroîtra à nouveau.

Analyse de performance

Le principal facteur positif au cours du trimestre a été notre sous-pondération dans le segment fédéral, lequel a offert une piètre performance dans un environnement de taux haussiers. Aussi, pour compenser notre sous-pondération, nous détenons des obligations à échéances plus longues. Celles-ci ont offert un meilleur rendement dans un contexte d'aplatissement de la courbe des taux. Notre surpondération dans les obligations provinciales à long terme a aussi bien performé dans cet environnement. Notre surpondération dans les obligations de sociétés a également ajouté de la valeur, puisqu'elles ont surperformé grâce à leur durée plus courte. Finalement, notre position dans les obligations municipales non cotées a bien fait alors que leurs échéances courtes les ont aidés à surperformer dans un marché où les taux obligataires montaient.



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

Durée neutre et surpondération des titres de crédit

« Nous croyons que les rendements obligataires sont près du sommet de leur fourchette actuelle et nous maintenons donc une durée plus longue que celle de l'indice. »

Nous nous attendons à ce que l'actuelle ronde de hausses de taux des banques centrales entraîne une décélération économique au cours des prochains trimestres.

Néanmoins, nous surpondérons les crédits de qualité. L'enthousiasme des investisseurs pour les actifs risqués devrait demeurer robuste à court terme, à moins que des conséquences inattendues de la politique monétaire apparaissent, comme plus tôt cette année dans le système bancaire régional américain. Nous croyons que les investisseurs attendent qu'émergent des signaux plus clairs d'un ralentissement économique dans un marché de l'emploi qui a été jusqu'à présent très résilient.

Points à retenir

- Repli des rendements obligataires causé par le repositionnement des banques centrales à la suite des turbulences dans le système bancaire régional et des données économiques plus fortes.
- L'impact des hausses de taux se fera sentir sur l'économie et sera favorable aux obligations.
- Le portefeuille a une durée plus longue que son indice de référence et est surpondéré dans les obligations de sociétés de qualité.

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.