

Obligations (iA)

COMMENTAIRE MENSUEL

Juillet 2023



Les taux obligataires montent en juillet

Les banques centrales haussent les taux dans un contexte de données robustes sur l'emploi et d'une inflation persistante

Les rendements dans le segment 10 ans de la courbe ont augmenté de plus de 15 pdb au Canada et aux États-Unis en juillet, alors que les données sur l'emploi sont demeurées robustes et l'inflation persistante, bien que nettement en baisse par rapport au début du cycle de resserrement. Une réorientation de la politique monétaire de la Banque du Japon a aussi exercé une pression haussière sur les taux en juillet, alors que l'assouplissement de sa politique de contrôle de la courbe a entraîné une certaine pentification de celle-ci. Néanmoins, les hausses de taux au Canada et aux États-Unis au cours du mois ont eu peu d'impact direct sur les rendements, car elles étaient largement anticipées.

Une pause et une consolidation probables du marché obligataire

Les taux obligataires ont continué de monter au début du mois d'août et nous apparaissent très attrayants alors qu'ils s'approchent des 4,2 %, d'autant plus que les

banques centrales du Canada et des États-Unis ont atteint ou s'approchent de la fin de leur cycle de resserrement. En même temps, nous nous attendons à une volatilité continue des taux obligataires en fonction de l'évolution des données sur l'emploi et l'inflation, comme cela a été le cas depuis le début de l'année. Nous croyons que les conditions monétaires resserrées exerceront éventuellement un effet modérateur plus perceptible sur la croissance économique et l'inflation. Par conséquent, nous avons une opinion positive sur les taux et nous surpondérons la durée.

Analyse de performance

Au cours du mois, notre surpondération dans les obligations de sociétés a offert la contribution la plus importante au rendement relatif, alors que notre surpondération dans la durée pour le fonds dans son ensemble a eu un impact négatif. Le portefeuille détenait également une surpondération dans les obligations municipales, une autre source de valeur ajoutée.



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 avons adopté une approche très tactique dans notre positionnement sur la durée en juillet, en l'augmentant activement lorsque les taux montaient et en réalisant des gains lorsqu'ils baissaient. De plus, nous étions surpondérés dans les obligations de sociétés de meilleure qualité au cours du mois. Celles-ci ont surperformé les obligations gouvernementales alors que les investisseurs ont réévalué à la hausse leurs valorisations en fonction des anticipations croissantes qu'une décélération économique pourrait être évitée entièrement en Amérique du Nord. Nous conservons une modeste sous-pondération dans les obligations provinciales et nous envisageons d'augmenter notre position lorsque les niveaux deviendront plus attrayants.

« De plus, comme c'est le cas depuis un bon moment, nous demeurons surpondérés dans les obligations municipales non cotées du Québec en raison de leur valorisation relative attrayante. »

Nous explorons également des occasions d'ajouter de la valeur à l'extérieur des obligations canadiennes et nous avons récemment réalisé des gains sur notre position dans les obligations australiennes, ainsi que sur des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (TIPS), que nous avons négociés sur la base du taux d'inflation neutre.

Points à retenir

- Les taux obligataires ont été plutôt volatils, mais ont globalement augmenté en juillet, nous offrant des occasions de gérer tactiquement notre durée relative et notre positionnement sur la courbe.
- Le portefeuille a une durée plus longue que son indice de référence et est surpondéré dans les obligations de sociétés de qualité.
- Nous continuons de gérer activement notre exposition aux taux, à la courbe et au crédit, et nous cherchons des occasions d'ajouter de la valeur à l'extérieur du Canada.

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.