

## OBLIGATIONS

# COMMENTAIRE TRIMESTRIEL

Le 31 mars 2022



### Commentaires sur les marchés

Après avoir passé au travers du premier trimestre de l'année, la plupart des marchés financiers ont été secoués et meurtris, parfois de façon importante. À la fin du premier trimestre, les rendements des obligations canadiennes 10 ans ont augmenté de façon spectaculaire d'environ 1,00 % pour atteindre 2,40 % tandis que le taux d'intérêt des obligations du Trésor américain 10 ans ont augmenté de près de 0,85 % pour atteindre 2,30 %.

Du point de vue des marchés des capitaux, le thème commun du premier trimestre a été la volatilité, bien que le principal sujet en janvier ait été les actions, le VIX ayant grimpé en flèche en raison des inquiétudes croissantes concernant l'inflation qui ont fait plonger les marchés. Les investisseurs ont opté pour une rotation des actions de type croissance vers celles de type valeur, ce qui a exercé une forte pression sur les titres technologiques.

Heureusement pour les investisseurs de titres à revenu fixe, les marchés obligataires ont simplement observé de loin les marchés des actions être décimés en janvier. Malheureusement pour les détenteurs d'obligations, ce fut au tour des titres à revenu fixe d'être dans la ligne de mire suivant la rhétorique croissante des banques centrales concernant l'importance de contrôler l'inflation et d'agir de manière de plus en plus décisive et rapide. Les variations intra journalières de 10 points de base sur les rendements obligataires sont devenues la norme, bien que les taux à 10 ans au Canada et aux États-Unis soient demeurés la majorité du temps dans une fourchette comprise entre

1,80 % et 2,00 %. Les taux se sont tenus plus près de la limite inférieure après l'envoi de troupes russes en Ukraine vers la fin de février.

Durant le mois de mars, la situation a changé très rapidement pour les obligations. Au Canada, les rendements 10 ans ont grimpé de 0,70 % pour atteindre 2,40 % tandis que les bons du Trésor 10 ans ont explosé de 0,60 % pour atteindre un peu moins de 2,35 % aux États-Unis. Pendant ce temps, les girations de la courbe de taux d'intérêt sont devenues le sujet principal, précipitant les discussions d'une récession imminente. Les écarts entre les taux d'intérêt de 2 et 10 ans au Canada et aux États-Unis ont chuté en mars pour finir presque plats, avant de s'inverser en avril à la suite de l'annonce d'une inflation supérieure à 5 % ici et à 7 % au sud de la frontière. Les experts ont commencé à prédire de multiples mouvements de 50 points de base de la part de plusieurs banques centrales, malgré des réunions de celles-ci plus tôt dans le mois se concluant par des hausses de seulement 25 points de base et aucune décision sur le resserrement quantitatif. L'inflation a éclipsé la guerre en tant que thème principal à la fin du mois à la suite des craintes que les deux banques centrales soient derrière la courbe concernant l'augmentation des prix.

Bien que nous ayons observé depuis quelque temps que la volatilité est un problème auquel les marchés sont confrontés, il est encore difficile de comprendre l'ampleur et l'acuité de celle qu'ont connue les actions en janvier et les obligations en mars. Le marché a clairement démontré que les incertitudes liées à l'inflation, à l'ampleur des hausses de taux potentielles des banques centrales et à l'éventualité d'une récession se traduisent par des épisodes de volatilité extrême. De plus, le nombre de problèmes auxquels les marchés sont actuellement confrontés fait que les investisseurs

ont la tête qui tourne et sont plus enclins à capituler à certains moments. Nous nous attendons à ce que les mouvements violents de la courbe se poursuivent, surtout si nous voyons des signes de faiblesse économique croissante.

### Gestion de la durée

Nous avons généralement maintenu une durée plus courte au cours du premier trimestre en raison de la hausse des taux obligataires. Cependant, nous avons parfois effectué des changements tactiques vers la durée de notre indice de référence lorsque les marchés connaissaient des périodes de baisses de taux prononcées au fur et à mesure que les investisseurs digéraient les nouvelles concernant l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Nous continuerons à faire preuve de flexibilité quant à la gestion de la durée de notre portefeuille, compte tenu des violentes fluctuations quotidiennes des taux. Cependant, nous pensons que la tendance haussière actuelle des taux persistera, car les attentes du marché concernant les politiques monétaires de la Fed et de la Banque du Canada sont de plus en plus agressives.

### Courbe des taux d'intérêt

Comme nous l'avons mentionné, la courbe des taux d'intérêt s'est aplatie considérablement (les taux à court terme ayant augmenté plus que les taux à long terme) au premier trimestre. Les échéances de 2 ans au Canada et aux États-Unis ont été poussées à la hausse, ce qui a provoqué de nombreuses inversions de la courbe, bien que temporaires. En avril, la plupart des segments de la courbe se sont redressés, puisque les taux à long terme ont rattrapé la forte hausse des taux 2 ans. Comme pour la durée, nous restons agiles afin de profiter de tout remodelage de la courbe de taux, car selon nous la volatilité prononcée du marché offre de nombreuses opportunités tactiques à court terme.

### Crédit des sociétés

Les écarts des rendements des obligations de sociétés se sont d'abord élargis au premier trimestre, en raison de la faiblesse des marchés boursiers, des craintes inflationnistes, de l'abondance des nouvelles émissions et des préoccupations liées à l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Au mois de mars, une grande partie de l'offre ayant été éliminée, les écarts de crédit des sociétés ont réussi à revenir à leur niveau initial d'avant l'invasion de l'Ukraine. Malgré la solidité des profils de crédit des sociétés, nous pensons que les écarts de crédit des sociétés sont actuellement dispendieux et nous avons commencé à cristalliser des gains de manière sélective au niveau du crédit de moins bonne qualité.

Malgré la solidité des profils de crédit des sociétés, nous pensons que les écarts de crédit des sociétés sont actuellement dispendieux et nous avons commencé à cristalliser des gains de manière sélective au niveau du crédit de moins bonne qualité.



### 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®, 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**