

OBLIGATIONS

COMMENTAIRE MENSUEL

Avril 2022



Après un bref répit en mars, le ton des marchés financiers est redevenu maussade en avril, les investisseurs étant secoués par un éventail croissant de préoccupations, allant de l'inflation à la récession, en passant par la géopolitique, la stagflation, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, etc. D'une manière plus générale, le principal centre d'intérêt semblait être la crainte que les banques centrales n'aient pas agi assez rapidement pour maîtriser l'inflation et qu'elles en fassent dorénavant trop et provoquent par erreur une récession. Tandis que la valeur des actifs risqués a fortement diminué en avril, les rendements obligataires ont poursuivi leur marche vers le haut, les obligations canadiennes à 10 ans ayant encore gagné environ 45 points de base pour terminer le mois d'avril juste au-dessus de 2,85 %. Aux États-Unis, les dommages subis par les obligations ont été un peu plus marqués. Le taux des obligations à échéance 10 ans a augmenté de près de 60 points de base pour atteindre 2,93 % à la fin du mois d'avril, marquant ainsi l'un des pires débuts d'année pour les obligations depuis une ou deux générations. Malgré l'escalade générale des taux au cours du mois d'avril, la courbe s'est légèrement redressée après avoir plongé en mars pour s'aplatir et même s'inverser dans de nombreux segments, ce qui a suscité de nombreuses craintes quant à l'imminence d'une récession. Au Canada, la courbe des taux 2s-30s a monté de 9 points de base au début d'avril pour finir à environ 17 points de base. En comparaison, les États-Unis ont vu leur courbe 2s-30s commencer le mois à plat pour ensuite augmenter de près de 30 points de base.

La faiblesse des obligations a été soulignée par la volatilité persistante des marchés financiers dans leur ensemble, en particulier à mesure que le mois d'avril avançait et que le sentiment de risque s'accroissait. Comme cela a été le cas pendant une grande partie de l'année 2022, les mouvements quotidiens de 10 points de base ou plus dans toutes les régions de la courbe des taux sont restés courants, ce qui a rendu les *traders* et les investisseurs réticents à laisser des positions ouvertes pendant la nuit, de peur qu'ils ne se réveillent avec un environnement de marché entièrement différent qui ferait des excédents de pertes une simple recette pour concrétiser les pertes. En fait, les investisseurs ont apparemment été désensibilisés à la volatilité croissante qui se répand sur les marchés, l'acceptant essentiellement comme faisant partie intégrante de la recherche d'une nouvelle direction, sans tenir compte de sa contribution fondamentale à la réalisation de pertes importantes depuis le début de l'année pour la plupart des classes d'actifs.

En avril, les responsables de la banque centrale américaine n'ont pas aidé les obligations en évoquant des hausses de taux de 75 points de base afin de maîtriser l'inflation, ainsi qu'un calendrier potentiellement accéléré pour le resserrement quantitatif. Et, bien sûr, les mesures plus agressives prises par les banques centrales des deux côtés de la frontière ont été alimentées par les chiffres impressionnants de l'inflation en mars, soit 8,5 % aux États-Unis (le plus haut niveau depuis 1981) et 6,7 % au Canada (le plus haut niveau depuis 1991). Ces chiffres d'inflation ont apparemment incité les analystes à sortir leur Sony Walkman et leur Atari 2600, à anticiper des politiques monétaires d'une époque révolue tout en essayant de se surpasser les uns les autres avec des prédictions de plus en plus agressives quant à l'inflation et l'ampleur des hausses de taux directeurs. Pourtant, lorsque la Banque du Canada a relevé ses taux à la mi-avril, elle l'a fait de 50 points de base et a réaffirmé que le taux directeur était son principal mécanisme de communication avec les

marchés, le resserrement quantitatif devant être utilisé comme un complément et non la pièce maîtresse de la conduite de la politique monétaire. La Fed américaine a également choisi de relever ses taux de 50 points de base au début du mois de mai, le resserrement quantitatif étant également considéré comme un élément complémentaire. Ces deux mesures, tout en témoignant d'une approche mesurée de la part des banques centrales de part et d'autre de la frontière, n'ont pas réussi à apaiser les craintes du marché quant à l'agressivité dont devront faire preuve les décideurs politiques, alors que les investisseurs attendent des signes révélateurs d'un début de décrue de l'inflation. Et même dans ce cas, il y a beaucoup de débats sur la persistance d'une inflation plus élevée, même si elle a atteint un sommet.

Avec les inquiétudes concernant l'inflation, la hausse importante des rendements obligataires et une éventuelle récession qui ont occupé le devant de la scène en avril, les rendements totaux des obligations ont une fois de plus enregistré une piètre performance. L'indice obligataire universel canadien FTSE a perdu 3,49 % en avril 2022, ce qui porte la perte depuis le début de l'année à un stupéfiant -10,22 %. La composante fédérale de l'indice a perdu 2,52 % (-7,93 % depuis le début de l'année), tandis que les obligations de sociétés ont perdu 3,20 % (-9,44 % depuis le début de l'année), alors que les primes de risque se sont élargies de 16 points de base. Comme c'est le cas depuis le début de l'année, nous nous attendons à ce que la volatilité des marchés financiers mondiaux persiste dans un

avenir proche, et les obligations ne feront pas exception. Les investisseurs continuent de s'inquiéter de l'inflation et d'une éventuelle récession, alors que les troubles géopolitiques et leur impact sur les prix des matières premières sont susceptibles d'occuper le devant de la scène à tout moment. Nous continuons de penser que les banques centrales sont dans une situation difficile, s'efforçant de lutter contre l'inflation sans pouvoir s'attaquer directement à certaines de ses causes principales, comme les conflits géopolitiques et les problèmes de la chaîne d'approvisionnement.

La déviation de la durée de notre portefeuille par rapport à son indice de référence est faible étant donné le rythme historique auquel les rendements obligataires ont augmenté depuis le début de l'année. Nous pensons que les rendements obligataires ne pourront pas continuer à augmenter à ce rythme soutenu, car les plans de la Fed et de la Banque du Canada (taux directeurs et réduction des portefeuilles obligataires) sont désormais connus. Parallèlement, nous resterons agiles pour tirer parti du régime de haute volatilité anticipée, alors que les marchés continuent de chercher à déterminer quel niveau de taux suffira à ramener les acheteurs. Nous sommes plus prudents à l'égard des obligations d'entreprises dans l'environnement actuel, car l'inflation continue et le ralentissement probable de l'activité économique commenceront à ronger les bénéfices et à avoir un impact négatif sur les profils de crédit.

Nous sommes plus prudents à l'égard des obligations d'entreprises dans l'environnement actuel, **car l'inflation continue et le ralentissement probable de l'activité économique commenceront à ronger les bénéfices et à avoir un impact négatif sur les profils de crédit.**



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