

Le retour en force des obligations

Comment
aborder
le marché
obligataire
actuel



Après presque une décennie pendant laquelle les taux sont restés proches de zéro, ce qui a éclipsé les avantages des obligations, la situation a changé pour cette importante catégorie d'actif.

Ce document est destiné uniquement aux conseillers et aux professionnels des placements.



Contexte

Au cours des deux dernières années, dans un contexte d'inflation galopante et de relèvement des taux d'intérêt par les banques centrales, le rôle important des obligations et des fonds à revenu fixe en tant que pilier d'un portefeuille diversifié et source de rendement a été réaffirmé.

Les investisseurs du marché obligataire sont finalement récompensés, alors que nous passons d'un marché obligataire d'emprunteurs à un marché obligataire d'investisseurs. Qu'une personne cherche à équilibrer ses placements, ou qu'elle soit à l'approche de la retraite ou déjà à la retraite, les obligations sont de nouveau perçues comme une source centrale de rendement. Les obligations peuvent constituer un moyen efficace de diversifier les portefeuilles, car elles sont une solution de rechange aux actions, qui présente moins de risque et verse un revenu régulier.

La période à venir devrait offrir des occasions au sein de divers segments de la courbe de rendement et dans les différentes catégories d'actifs obligataires. La gestion active joue un rôle important, car les gestionnaires d'obligations maximisent les occasions dans des segments stratégiques de la courbe de rendement, comme les titres à court terme, où les taux sont actuellement les plus élevés.

Cela signifie que les fonds d'obligations ont repris leur place, faisant contrepoids à d'autres catégories d'actif, car ils offrent la stabilité, un potentiel de croissance et une diversification essentielle aux portefeuilles à long terme. À l'heure actuelle, nous constatons que les rendements à court terme sont plus élevés que ce que nous avons connu au cours des 10 dernières années. Si les taux d'intérêt reculaient, il pourrait y avoir une possibilité d'appréciation du capital.



Vue
d'ensemble

Les obligations se trouvent à un point d'inflexion

Les obligations ont atteint un point d'inflexion et les perspectives sont positives.

Le ralentissement de l'inflation et l'atténuation des défis économiques suggèrent que les décideurs politiques aux États-Unis et au Canada pourraient assouplir leur politique monétaire. La Banque du Canada a indiqué qu'elle pourrait réduire les taux en 2024, bien que le moment ainsi que l'ampleur et le rythme de cet assouplissement soient encore incertains. La Réserve fédérale américaine (la Fed) a indiqué qu'elle pourrait maintenir les taux d'intérêt inchangés si l'inflation continue d'être supérieure à l'objectif de 2 % qu'elle a fixé.

Comme l'économie continue de ralentir et que les perspectives se détériorent, la Banque centrale européenne (BCE) semble plus indécise quant à une baisse des taux. Toutefois, selon certaines indications, la banque centrale pourrait commencer à réduire les taux d'intérêt dès juin. Face à des perspectives économiques incertaines et à la possibilité d'une réduction des taux, les gestionnaires d'obligations regardent au-delà du segment à long terme de la courbe de rendement, car les actifs et les obligations souveraines à long terme sont avantagés par l'incertitude à court terme en Europe.

Lorsque les banques centrales marquent une pause et réduisent les taux d'intérêt, cela a souvent un effet positif sur les obligations. La réduction des taux d'intérêt pourrait soutenir l'appréciation du cours des obligations, ce qui pourrait améliorer le rendement total. Le rendement total désigne toutes les composantes du rendement des obligations – les intérêts du coupon, mais aussi l'appréciation (ou la baisse) du cours des obligations avec le temps.

Après une baisse des taux des banques centrales, les obligations ont par le passé obtenu d'excellents résultats.

Lorsque la Fed et la Banque du Canada ont réduit les taux d'intérêt, les obligations ont par le passé enregistré de relativement bons rendements.

	De décembre 2000 à juin 2003	De septembre 2007 à décembre 2008	De juillet 2019 à mars 2020
 Baisses de taux de la Fed	6,50 % - 1,00 %	5,25 % - 0,25 %	2,50 % - 0,25 %
 Rendement des obligations américaines*	9,07 %	8,15 %	8,41 %

* Indice: Les obligations américaines sont représentées par l'indice général des obligations de catégorie investissement FTSE États-Unis de rendement total, en \$ US.

	De novembre 2007 à septembre 2009	De mars 2020 à avril 2020
 Baisses de taux de la Banque du Canada	4,50 à 0,25 %	1,75 à 0,25 %
 Rendement des obligations canadiennes*	6,91 %	3,79 %

* Indice : Indice des obligations universelles FTSE Canada (rendement total)
Source : Morningstar

F88-7142

Bien que les taux aient fortement baissé pendant la pandémie mondiale, ils ont depuis renversé la vapeur. Au premier trimestre de 2024, les taux des obligations canadiennes et américaines ont presque atteint des niveaux qui n'ont pas été vus depuis le début de la crise financière de 2008-2009¹. À l'heure actuelle, le marché présente des occasions pour ceux qui cherchent de meilleurs rendements ainsi que ceux qui cherchent à investir lorsque les taux sont plus élevés.

1 Selon le taux de rendement moyen des obligations canadiennes, mesuré par l'indice des obligations universelles FTSE Canada, et des obligations américaines, mesuré par l'indice général des obligations de catégorie investissement FTSE États-Unis.

« Le rendement des obligations provient du revenu qu'elles versent et de l'augmentation ou de la baisse du cours. Les rendements ne sont pas symétriques en raison du revenu que les obligations génèrent. Nous avons maintenant la possibilité de voir les cours augmenter, mais nous sommes également bien placés pour supporter la hausse des taux d'intérêt étant donné les taux obligataires élevés, qui ont beaucoup augmenté. »



Janet Salter, vice-présidente et gestionnaire de portefeuille du Groupe de solutions de portefeuille, une division de Gestion de placements Canada Vie limitée

Le renversement d'une courbe de rendement inversée : une occasion historique

« Les portefeuilles
qui investissent dans
les titres à court terme
pourraient dégager
d'excellents rendements
si les taux baissent. »

– Janet Salter

Vice-présidente et gestionnaire de portefeuille du
Groupe de solutions de portefeuille, une division de
Gestion de placements Canada Vie limitée

Une politique monétaire expansionniste a toujours été une bonne nouvelle pour les obligations. Par conséquent, le retour à la normale de la courbe de rendement actuellement inversée devrait offrir d'autres occasions.

Les obligations de plus courte durée ont tendance à dégager un taux de rendement inférieur et les obligations à plus longue durée, un rendement plus élevé, ce qui confère à la courbe de rendement sa forme ascendante caractéristique. Cette situation s'explique notamment par le fait que plus l'échéance est éloignée, moins on peut être certain de la capacité d'une société à rembourser le capital et les intérêts d'une obligation. Par conséquent, le marché exige une prime sous forme d'un rendement plus élevé. En période d'incertitude économique, la courbe de rendement s'aplatit, car les acheteurs d'obligations anticipent une croissance future moindre hors inflation, une baisse des attentes à long terme en matière d'inflation ou une politique monétaire incertaine.

Aujourd'hui, nous avons la possibilité d'investir dans des obligations à court terme à taux plus élevé, alors que les taux à court terme sont encore élevés. Avec le temps, il est probable que la partie longue de la courbe de rendement pointera vers le haut, les investisseurs recevant de nouveau la prime de rendement offerte par les obligations à long terme.



La courbe de rendement inversée semble revenir à la normale

La courbe de rendement canadienne est actuellement inversée, ce qui signifie que les taux à court terme sont plus élevés que les taux à long terme. Bien que cette relation inversée signale habituellement le début d'une récession, certains signes indiquent que la courbe de rendement change d'orientation, surtout le fait que les investisseurs s'attendent de plus en plus à ce que la Banque du Canada ait fini de relever les taux d'intérêt et commence à les baisser bientôt.

Courbe de rendement canadienne – Écarts 2/10



F88-7144



Anatomie de la courbe de rendement

Où sont les occasions maintenant?

Qu'est-ce que la fin du cycle de hausse des taux et le plafonnement des taux d'intérêt à long terme signifient pour les obligations à court terme? Examinons la dynamique actuelle du marché obligataire pour comprendre où se trouvent les meilleures occasions.

Partie courte de la courbe : la reprise sera menée par l'extrémité courte de la courbe.

Stratégie pour profiter de l'occasion : utiliser des titres à court terme de grande qualité pour équilibrer les portefeuilles.

Partie centrale de la courbe : la reprise se propage à la partie centrale de la courbe.

Stratégie pour profiter de l'occasion : meilleures occasions à l'heure actuelle – investir dans des titres à durée moyenne présentant un risque de crédit moyen pour tenter de tirer profit de l'augmentation des cours, de la liquidité et du rendement courant.

Partie longue de la courbe : les occasions restent limitées.

Stratégie pour profiter de l'occasion : étant donné que les taux actuels ne sont pas attrayants d'un point de vue relatif, il faut attendre que la courbe de rendement reprenne une forme normale pour profiter de la prime liée à la durée des titres.

Importance de la durée

La durée des titres est un levier important que les gestionnaires de portefeuille peuvent utiliser pour atténuer les effets de la hausse des taux d'intérêt ou tirer profit de leur baisse. La durée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations mesure sa sensibilité aux taux d'intérêt. Plus la durée est longue, plus l'augmentation ou la baisse du cours sera importante en cas de hausse ou de baisse des taux d'intérêt.

L'allongement de la durée (en rajustant les placements d'un portefeuille) est une stratégie généralement utilisée par les gestionnaires d'obligations lorsqu'ils s'attendent à une baisse des taux. Lorsque les taux d'intérêt baissent, le cours des obligations augmente, de sorte que les portefeuilles peuvent bénéficier de

l'appréciation du cours des obligations en plus du coupon. À l'heure actuelle, comme les taux devraient baisser, il est préférable de détenir des obligations à durée plus longue que celle des liquidités ou de l'indice de référence, afin de tirer profit de la hausse des cours.



Dans quelle mesure un portefeuille d'obligations est-il sensible aux taux d'intérêt? La durée en action.

Exemples d'obligations et de taux d'intérêt	Fonds A	Fonds B	Fonds C
 Durée	4 ans	6 ans	8 ans
 Variation du taux	- 1 %	- 1 %	- 1 %
 Variation approximative du cours	4 %	6 %	8 %

Une stratégie utilisée par les gestionnaires d'obligations consiste à répartir le risque de taux d'intérêt en échelonnant les échéances et la durée des obligations. Cela aide également à étaler le risque de réinvestissement du portefeuille et à répondre aux besoins de liquidité, ce qui évitera de vendre des obligations au mauvais moment et de cristalliser des pertes. Il est important de comprendre que les gestionnaires de fonds d'obligations n'achètent pas des obligations pour les conserver jusqu'à leur échéance. Ils utilisent des stratégies comme la gestion de la durée et l'échelonnement des échéances afin de diversifier l'exposition du portefeuille aux divers risques.

F88-7143

Les liquidités ne sont pas le meilleur placement (et représentent même un risque)

Les liquidités étaient le refuge par défaut lorsque les banques centrales augmentaient les taux, mais si les prévisions du marché s'avèrent exactes, les taux de la banque centrale pourraient baisser cette année et l'année prochaine. Cela signifie que les liquidités, apparemment sans risque, exposent soudainement l'investisseur à un risque : le risque de réinvestissement. Investir les liquidités dans des stratégies de titres à court terme peut aider à saisir les occasions de rendement attrayantes offertes par la partie courte de la courbe et profiter d'une possible appréciation du capital si les taux baissent.

Les liquidités comportent un important coût d'opportunité, qui comprend la possibilité de dégager un rendement moins élevé que d'autres catégories d'actif, un risque de réinvestissement et une possible perte de la plus-value du capital en raison de la fluctuation des taux d'intérêt. À long terme, les liquidités ont généré un rendement inférieur à l'inflation. C'est pourquoi il est important de tenir compte du taux de rendement réel (rendement moins l'inflation) plutôt que du seul taux de rendement observé.

« Les obligations offrent à nouveau un excellent rendement, supérieur à celui des liquidités. Elles jouent un rôle clé dans un portefeuille diversifié et équilibré. Il est important d'avoir une bonne combinaison de stratégies à revenu fixe de base stables et des stratégies spécialisées qui peuvent améliorer le rendement et atténuer les risques. »

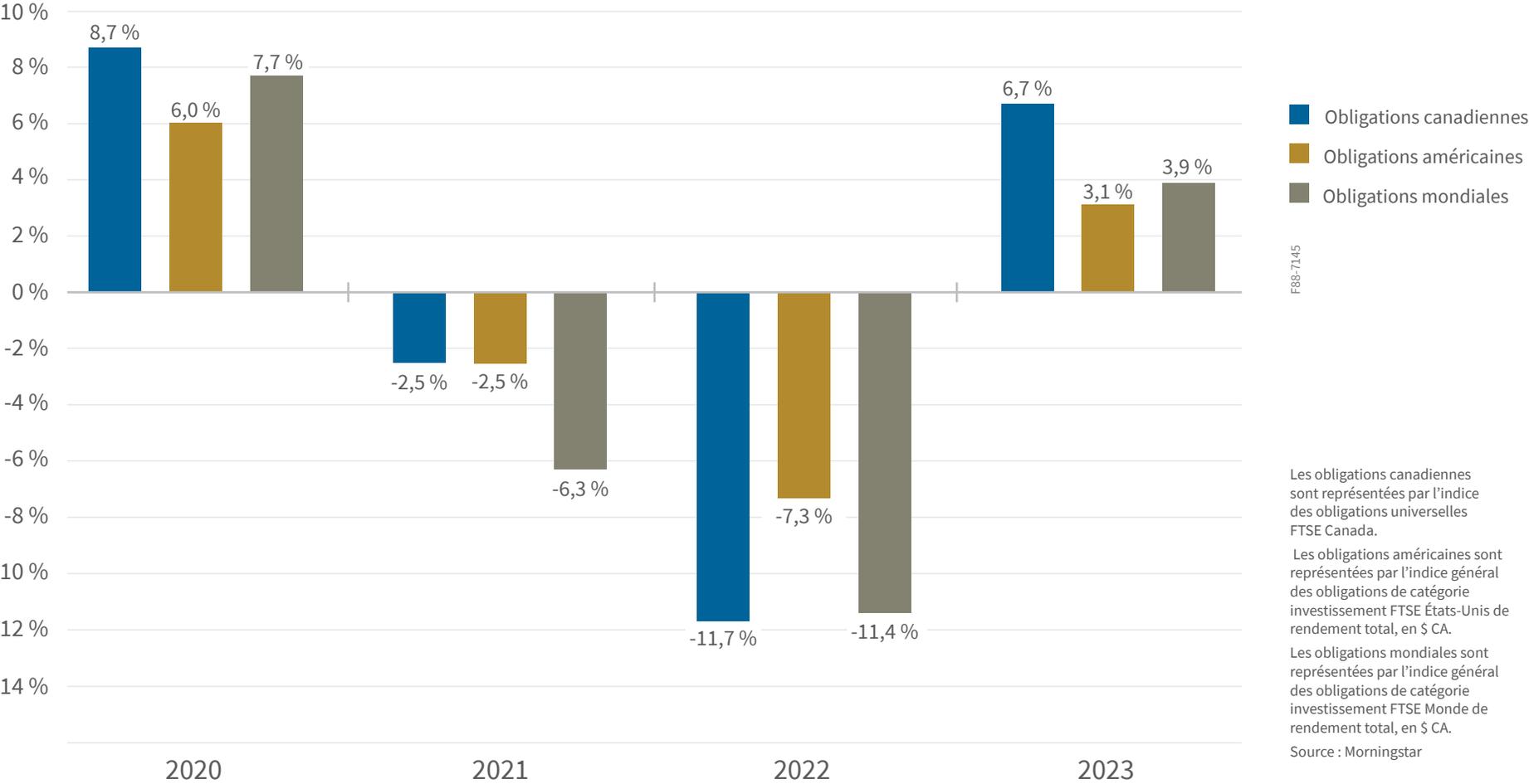


Janet Salter, vice-présidente et gestionnaire de portefeuille du Groupe de solutions de portefeuille, une division de Gestion de placements Canada Vie limitée

Rendement des obligations

Les cours obligataires ont connu quelques années de volatilité et de rendements négatifs. Toutefois, les obligations rebondissent au Canada et aux États-Unis, procurant à nouveau rendement et diversification. Les obligations ne sont pas à l'abri de la volatilité, mais elles ont toujours offert des rendements à long terme plus élevés que les liquidités.

Rendement annuel des titres à revenu fixe





Ce que nous
réserve
l'avenir

Importance de la diversification et de la gestion active

Une conjoncture macroéconomique ou géopolitique n'est jamais statique. L'évolution des conditions du marché et de l'économie suscite des occasions et des risques.

« Les obligations devraient toujours faire partie d'un portefeuille équilibré. Le rôle des obligations variera en fonction des niveaux de risque et de l'horizon de placement d'un portefeuille. Les obligations plus prudentes jouent un rôle de protection contre les baisses plus important, tandis que les plus énergiques offrent un certain potentiel de croissance et peuvent atténuer la volatilité. »

– Janet Salter Vice-présidente et gestionnaire de portefeuille du Groupe de solutions de portefeuille, une division de Gestion de placements Canada Vie limitée

Pour composer avec une conjoncture en évolution, un gestionnaire de fonds d'obligations à gestion active peut utiliser de nombreux autres leviers. Il n'est pas rare que les gestionnaires de fonds d'obligations utilisent un large éventail d'outils et de stratégies. Par exemple, ils peuvent inclure des obligations spécialisées diversifiées dans des portefeuilles gérés activement. Par exemple, le risque de taux d'intérêt peut être réduit en investissant davantage dans des obligations et des produits de crédit à court terme, comme les obligations de sociétés de qualité, les obligations à rendement élevé, les titres de créance privés et les prêts hypothécaires.



Peu importe la façon dont vous voyez les choses, les obligations reprennent leur rôle important.

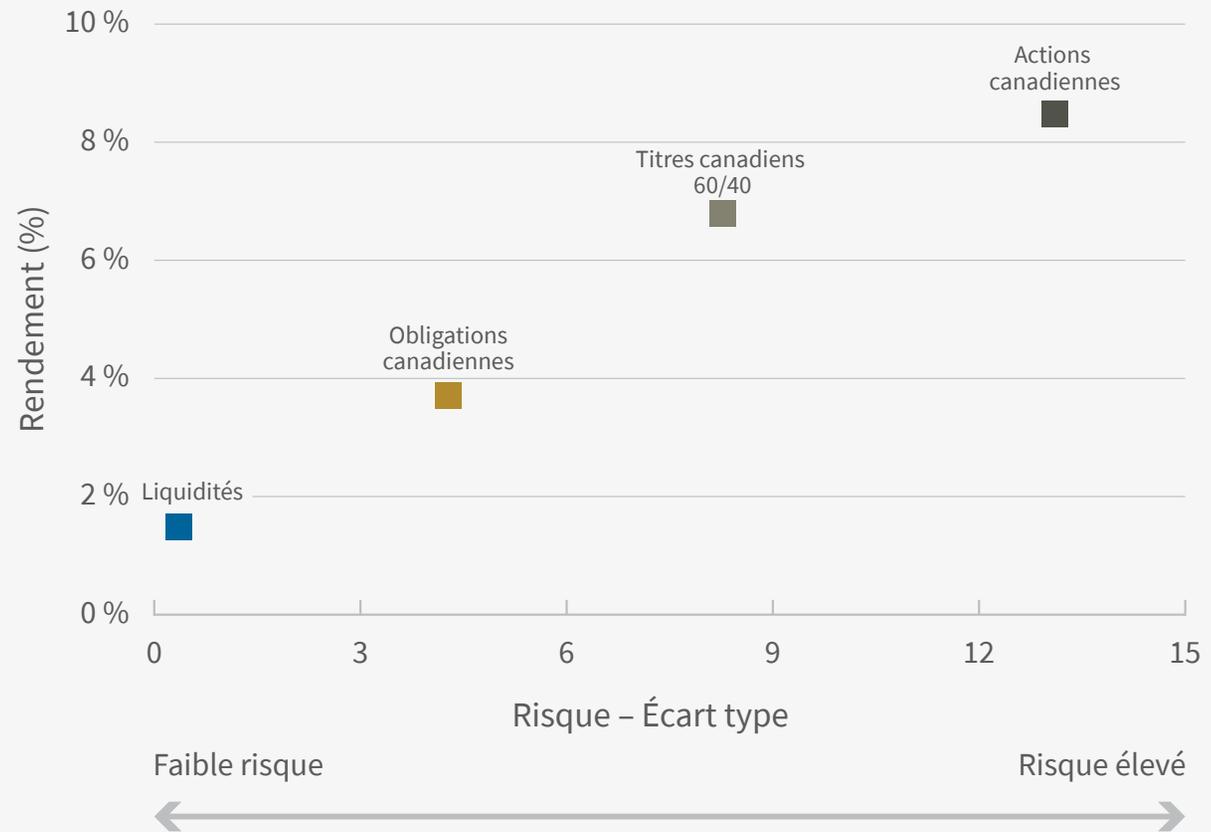


Les obligations aident à maintenir l'équilibre d'un portefeuille

Les obligations sont, et ont toujours été, une composante essentielle d'un portefeuille bien diversifié. Bien que les obligations n'aient historiquement pas suivi la croissance des actions, elles ont affiché un risque plus faible, ce qui aide un portefeuille diversifié d'actions et d'obligations à offrir, au fil du temps, un bon équilibre entre le risque et le rendement.

Risque et rendement au cours des 20 dernières années

Malgré un risque plus élevé, les actions canadiennes ont enregistré un rendement supérieur à celui des obligations canadiennes et des liquidités au cours des 20 dernières années.



F88-7154

Les actions canadiennes sont représentées par l'indice composé de rendement total S&P/TSX, les obligations canadiennes, par l'indice des obligations universelles FTSE Canada (rendement total), et les titres canadiens à très court terme (liquidités), par l'indice des Bons du Trésor à 30 jours FTSE Canada.

Cinq points à retenir au sujet des obligations

1

Taux attrayant : compte tenu des taux d'intérêt plus élevés d'aujourd'hui, les obligations offrent de meilleurs taux qu'au cours des 10 dernières années.

Ce qu'il faut retenir : après la forte hausse des taux, les occasions présentées par les obligations à court terme sont particulièrement attrayantes pour améliorer le revenu ou le profil de rendement total. Ces occasions évolueront avec l'accentuation de la courbe de rendement.

2

Diversification : les obligations peuvent aider à préserver le capital et à offrir une protection en cas de baisse.

Ce qu'il faut retenir : puisque la corrélation avec les actions est généralement faible, les obligations peuvent constituer un élément important d'un portefeuille bien équilibré.

3

Les perspectives à long terme des obligations sont prometteuses : le cycle de hausse des taux tire à sa fin dans de nombreuses régions du monde, ce qui est généralement de bon augure pour les obligations.

Ce qu'il faut retenir : les obligations reprennent leur rôle, mais l'ampleur de la fluctuation des taux d'intérêt dépendra de plusieurs facteurs, dont le rythme de la reprise économique. Bien qu'elles aient été par le passé moins volatiles que les actions, les obligations peuvent connaître des fluctuations de valeur. Il est préférable d'intégrer les obligations dans le cadre d'une approche globale de placement à long terme.

4

La gestion active est la clé : un gestionnaire de fonds d'obligations compétent peut procéder à une analyse approfondie afin d'évaluer et de choisir des obligations, et utiliser des stratégies qui peuvent atténuer le risque de taux d'intérêt et le risque de réinvestissement. Selon la nature du fonds d'obligations, les gestionnaires peuvent diversifier les caractéristiques suivantes : émetteurs, qualité de crédit, secteurs et régions, afin d'atteindre le juste équilibre entre le risque et le rendement.

Ce qu'il faut retenir : la gestion active et les compétences d'un gestionnaire de placements spécialisé sont nécessaires pour saisir les occasions et atténuer les risques dans le contexte actuel.

5

Aide à l'attente des objectifs en matière de revenu et de diversification : en plus d'assurer l'équilibre et la croissance des portefeuilles, certaines obligations peuvent être particulièrement efficaces pour générer un revenu stable.

Ce qu'il faut retenir : en règle générale, dans un portefeuille, plus le profil de risque est élevé et l'horizon de placement long, plus le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit sont élevés. Les obligations peuvent convenir à la diversification et offrir la possibilité de dégager un bon rendement au fil du temps, grâce à l'appréciation des cours et des rendements.

Libérez le
potentiel des
titres à revenu
fixe dans le
marché actuel



Pour en savoir plus sur les solutions de placement de la Canada Vie, y compris notre gamme diversifiée de solutions à revenu fixe et de fonds d'obligations, consultez notre page [Pleins feux sur les placements](#) ou communiquez avec votre [représentant des ventes de produits de gestion du patrimoine aux intermédiaires de la Canada Vie](#) dès aujourd'hui.

Consultez placementscanadavie.ca
Suivez-nous sur [LinkedIn](#)

Ce document est destiné uniquement aux conseillers et aux professionnels des placements. Ce commentaire n'est présenté qu'à titre d'information générale et n'a pas pour but d'inciter le lecteur à acheter ou à vendre des placements précis ni de fournir des conseils juridiques ou fiscaux.

Les opinions exprimées dans ce commentaire n'engagent que ce gestionnaire de placements à la date de publication et peuvent changer sans préavis. Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'en assurer l'exactitude et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à son utilisation.

Les fonds de la Canada Vie sont offerts par l'intermédiaire d'une police de fonds distincts établie par La Compagnie d'Assurance du Canada sur la Vie ou comme fonds commun de placement géré par Gestion de placements Canada Vie limitée et offert exclusivement par l'entremise des Services d'investissement Quadrus Ltée. Les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif du rendement dans l'avenir. Une description des principales caractéristiques de la police de fonds distincts est présentée dans la notice explicative. **Tout montant affecté à un fonds distinct est investi aux risques du propriétaire de la police, et sa valeur peut augmenter ou diminuer.**

© Morningstar, 2024. Tous droits réservés. Les renseignements contenus dans ce document : (1) sont la propriété de Morningstar ou de ses fournisseurs de contenu; (2) ne peuvent pas être reproduits ou distribués; et (3) sont fournis sans garantie quant à leur exactitude, exhaustivité ou caractère actuel. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des dommages ou des pertes résultant de l'utilisation de ces renseignements. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

[Mise en garde – FTSE](#) | [Mise en garde – S&P](#)