

Obligations (iA)

## COMMENTAIRE TRIMESTRIEL

Décembre 2023



### Les obligations en forte hausse au T4

#### Stimulées par les attentes d'une baisse de taux par les banques centrales

Après avoir culminé à 5 % en octobre, les obligations du Trésor américain à 10 ans ont perdu plus de 100 points de base pour terminer l'année sous la barre des 4 %, soulignant un trimestre exceptionnel pour les titres à revenu fixe qui a fait passer les rendements totaux depuis le début de l'année en territoire positif. Une confluence de facteurs a soutenu l'enthousiasme pour les obligations, ponctuée par un consensus croissant chez les experts sur la fin probable du cycle de hausses de taux de la Fed, y compris les membres de la banque centrale elle-même. Les publications économiques du mois ont soutenu cette idée, en particulier la baisse de l'inflation et des données sur l'emploi, ainsi que la taille plus modeste que prévu des émissions obligataires aux États-Unis.

#### Perspectives baissières pour l'économie, haussières pour les obligations

Nous prévoyons toujours une baisse des rendements obligataires au cours des 12 prochains mois, à mesure que l'impact des importantes et rapides hausses de taux des banques centrales se fera sentir dans l'économie. À plus court terme, nous nous attendons à une volatilité

continue sur le marché obligataire, d'autant plus que les investisseurs semblent évaluer de manière trop optimiste le moment et l'ampleur des baisses de taux par les banques centrales au cours des 12 prochains mois. L'agilité est essentielle sur des marchés aussi volatils et, par conséquent, nous continuerons à privilégier une approche tactique en gérant activement le risque de taux d'intérêt du portefeuille.

#### Analyse de performance

Nous étions sous-pondérés dans le segment fédéral au cours du trimestre, car il a largement sous-performé. Pour compenser cette sous-pondération, nous détenions des obligations à plus long terme qui ont surperformé dans un contexte de forte baisse des rendements obligataires.

Nous étions également sous-pondérés dans le segment provincial, qui a surperformé, mais nous étions exposés à des obligations à plus long terme qui ont été plus performantes en raison du déclin des rendements obligataires. En somme, notre exposition aux obligations provinciales a été positive pour le portefeuille.

Enfin, nos obligations municipales et de sociétés ont nuí à notre performance parce qu'elles ont, en moyenne, une échéance plus courte, expliquant leur sous-performance sur la période.



## 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

### Surpondération modérée dans la durée et le crédit de grande qualité

Nous avons géré notre durée tactiquement au cours du quatrième trimestre, en l'augmentant lorsque les rendements obligataires montaient et en réalisant des gains lorsqu'ils diminuaient. Nous étions toutefois légèrement surpondérés à la fin du trimestre, car nous pensons que le marché est trop optimiste dans l'évaluation du moment et de l'ampleur des réductions de taux par les banques centrales au cours des 12 prochains mois.

---

« Néanmoins, il sera essentiel de faire preuve d'agilité pour apporter de la valeur ajoutée à nos clients, car nous nous attendons à un marché obligataire volatil. »

---

Nous surpondérons les obligations de sociétés de qualité, qui ont nettement surperformé les obligations à haut rendement, et nous sommes neutres sur les obligations provinciales, qui se sont également resserrées au cours du trimestre. Nous continuons à surpondérer les obligations non cotées émises par des municipalités du Québec.

### Points à retenir

- Les rendements obligataires ont sensiblement baissé au quatrième trimestre, alimentés par des chiffres d'inflation plus faibles, une offre d'obligations gouvernementales moins importante que prévu et des signes que les hausses de taux des banques centrales sont terminées.
- Nous conservons une durée longue et nous surpondérons le crédit, bien que nous ayons réduit notre durée lors de la remontée des taux et légèrement diminué notre exposition au crédit au cours du trimestre.
- Nous continuerons à gérer activement notre exposition aux taux, à la courbe et au crédit et à chercher des occasions d'ajouter de la valeur en dehors du marché canadien.

### 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.

ia.ca