Comprendre l'incidence des devises

Le rendement des devises peut avoir une incidence importante pour l'investisseur canadien qui fait l'acquisition d'un actif non canadien. Comme l'acquisition des placements sous-jacents de ces actifs se fait dans une monnaie étrangère, l'appréciation ou la dépréciation de celle-ci par rapport au dollar canadien peut augmenter ou réduire le rendement total.

L'objectif de la couverture de change est de limiter l'effet des fluctuations des devises, en donnant à l'investisseur canadien un rendement qui se rapproche de celui du marché local.

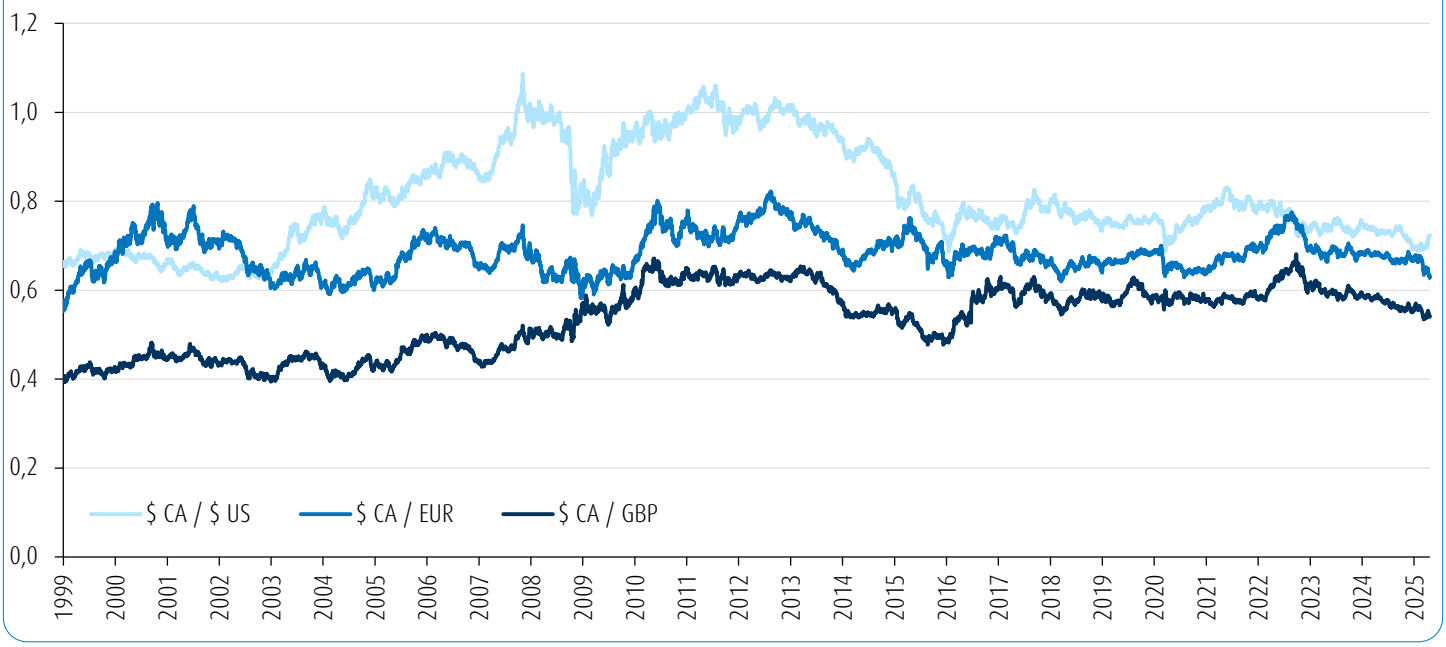
Les fournisseurs de FNB offrent des options couvertes et non couvertes qui donnent aux investisseurs canadiens plus d'outils pour réaliser de manière efficace leurs stratégies de placement. Une approche institutionnelle courante consiste à utiliser une application combinée, habituellement avec la moitié des titres sous-jacents avec couverture et la moitié sans. Certains gestionnaires de portefeuille peuvent adopter une approche active pour générer de l'alpha potentiel[1] à partir des fluctuations de devises, tandis que d'autres peuvent choisir de maintenir une couverture à 100 % et d'atténuer les risques de change.

La couverture est assurée en prenant, dans la monnaie étrangère, une position courte (vendeur) qui correspond au portefeuille sous-jacent. Si la devise sous-jacente du placement étranger perd de la valeur par rapport au dollar canadien, ces pertes seront compensées par les gains du contrat de change à terme[2]. À l'inverse, si la devise sous-jacente s'apprécie par rapport au dollar canadien, ces gains seront contrebalancés par les pertes du contrat de change à terme.

L'incidence du rendement des devises ne doit pas être négligée

En théorie, il y a entre deux monnaies une parité du pouvoir d'achat (PPA)[3], qu'elles retrouveront au cours du temps. Cependant, dans la pratique, les monnaies peuvent s'échanger au-delà de leur PPA pendant de longues périodes et tous les investisseurs ne cherchent pas à détenir un placement sur le long terme. À court terme, l'incidence de la devise peut donc être assez importante et pourrait accentuer la volatilité. Le graphique ci-dessous présente un aperçu historique de la valeur du dollar canadien par rapport aux autres grandes devises.

Volatilité des devises – Un portrait à long terme du dollar canadien par rapport aux autres grandes devises



Source : Bloomberg. Valeur mensuelle du $ CA c. $ US, EUR, GBP. Au 22 avril 2025. La volatilité historique n'est pas une indication de la volatilité future.

Rendement du dollar canadien par rapport aux autres grandes devises

Année	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Yen japonais
2010	5,41 %	12,89 %	9,28 %	-7,96 %
2011	-2,31 %	0,85 %	-1,89 %	-7,35 %
2012	2,96 %	1,18 %	-1,48 %	16,06 %
2013	-6,60 %	-10,35 %	-8,37 %	13,39 %
2014	-8,59 %	3,84 %	-2,83 %	3,96 %
2015	-16,01 %	-6,43 %	-11,22 %	-15,71 %
2016	2,96 %	6,25 %	22,92 %	0,17 %
2017	6,91 %	-6,28 %	-2,34 %	3,04 %
2018	-7,83 %	-3,50 %	-2,40 %	-10,31 %
2019	4,99 %	7,37 %	1,06 %	4,00 %
2020	2,01 %	-6,36 %	-1,03 %	-2,99 %
2021	0,75 %	8,17 %	1,71 %	12,26 %
2022	-6,75 %	-0,86 %	4,38 %	6,24 %
2023	2,34 %	-0,81 %	-2,84 %	9,88 %
2024	-7,93 %	-1,80 %	-6,28 %	2,84 %
Rendement moyen sur 20 ans	-0,50 %	0,80 %	1,63 %	2,09 %
Écart-type sur 20 ans[4]	8,87 %	8,26 %	8,25 %	12,18 %

Sources : BMO Gestion d'actifs inc. et Bloomberg. Au 31 décembre 2024.

Examinons de plus près l'incidence de la devise sur le rendement au Canada

	Indice composé de rendement total S&P 500 couvert par rapport au dollar canadien	Indice composé de rendement total S&P 500 non couvert par rapport au dollar américain
2009	24,08 %	7,39 %
2010	13,55 %	9,06 %
2011	1,71 %	4,64 %
2012	16,26 %	13,43 %
2013	33,33 %	41,27 %
2014	14,32 %	23,93 %
2015	0,91 %	21,59 %
2016	11,40 %	8,09 %
2017	21,16 %	13,83 %
2018	-5,70 %	4,23 %
2019	29,87 %	24,84 %
2020	15,79 %	16,32 %
2021	28,29 %	27,61 %
2022	-19,10 %	-12,16 %
2023	24,74 %	22,90 %
2024	23,85 %	36,36 %
Moyenne	14,66 %	16,46 %
Écart-type[5]	15,08 %	11,80 %

Sources : BMO Gestion mondiale d'actifs et Bloomberg, au 31 décembre 2024.
Les rendements indiciels ne tiennent pas compte des frais d'opération ni de la déduction d'autres frais et charges. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.
Le rendement passé n'est pas indicatif des rendements futurs.

Risque de change : avec ou sans couverture

La décision peut tenir compte d'un certain nombre de facteurs différents qui sont propres à l'investisseur.

1. Perspective des investisseurs concernant la devise

Prenons comme exemple un investisseur qui pense que le dollar américain va s'apprécier par rapport au dollar canadien. Si cette personne cherche à investir dans des actions américaines, un FNB non couvert en actions américaines conviendra mieux. Si la supposition de l'investisseur est avérée, il recevra à la fois les rendements des titres sous-jacents et le gain de change. En revanche, si un investisseur pense que la devise va se déprécier par rapport au dollar canadien, un FNB couvert en actions américaines sera plus approprié. Si la supposition est avérée, l'investisseur récoltera les rendements des titres sous-jacents, toutefois la perte du dollar américain par rapport au dollar canadien sera atténuée.

2. Horizon de placement

Sur des périodes plus courtes, il est plus probable que les devises s'écartent de leurs valeurs d'équilibre telles que mesurées par la PPA. Étant donné le caractère imprévisible plus élevé sur un horizon plus court, la couverture des risques de change est à considérer pour ces investisseurs.

3. Corrélation entre placements et monnaie

La compréhension de la corrélation[6] entre les titres sous-jacents et la devise peut également influer sur la décision. Certaines devises, comme le dollar américain, tendent à avoir une corrélation inverse avec les marchés boursiers. Du coup, ces devises peuvent permettre de diversifier le portefeuille de l'investisseur. Une position non couverte pourrait éventuellement réduire la volatilité du portefeuille de l'investisseur.

Par contre, l'investisseur pourrait souhaiter couvrir le risque de change associé à l'euro, car cette devise a tendance à avoir une corrélation directe avec les marchés boursiers[7]. Quand une devise tend à avoir une corrélation positive avec les actions, elle risque d'accroître la volatilité du portefeuille.

Corrélation entre les catégories d'actif et la monnaie

Catégorie d'actif	En dollars US	Actions américaines	Titres à revenu fixe américains
Dollar américain	1,000	-0,415	-0,494
Actions américaines	-0,415	1,000	0,466
Titres à revenu fixe américains	-0,494	0,466	1,000

Indice représentatif des actions américaines : indice S&P 500.
Indice représentatif des titres à revenu fixe américains : indice Barclays US Aggregate Bond, corrélation sur 10 ans, au 31 décembre 2024.

Sources : BMO Gestion d'actifs inc., Bloomberg, au 31 décembre 2024.

4. Coût de la couverture sous-jacente

Les contrats de change à terme très liquides, comme celui sur le dollar américain, sont une couverture moins coûteuse. En revanche, la couverture de l'exposition au change devient plus coûteuse et moins efficiente dans le cas des devises sous-jacentes moins liquides, comme celles des marchés émergents.

Dans le cas des FNB couverts qui génèrent et distribuent des flux de trésorerie, l'investisseur doit tenir compte du coût de la couverture de change. Les écarts de taux d'intérêt entre les devises fournissent une estimation approximative de ce coût et doivent être pris en compte dans l'évaluation des taux de rendement et des rendements nets réalisés. Pour en savoir plus, consultez le document *BMO Capital Markets - ETFs Clarifying Distributed Yield vs Net Realized Yield* (en anglais)[8].

Ces dernières années, les FNB ont facilité l'accès aux marchés américain et internationaux pour les investisseurs. Toutefois, la décision de couvrir les risques de change tend à être négligée par de nombreux investisseurs. Comme les devises peuvent contribuer ou nuire considérablement au rendement global d'un placement étranger, cette décision ne devrait pas être prise à la légère. Le nombre de FNB couverts et non couverts offre aux investisseurs plus d'occasions de réaliser leurs objectifs de placements.

Grille sommaire des devises des FNB BMO

Actions

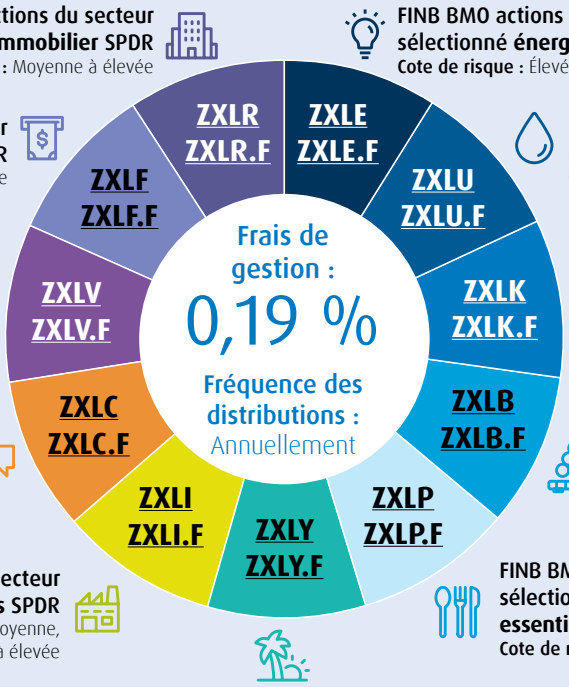
FINB BMO S&P 500 ZUE (couvert en $ CA) · ZSP (non couvert) · ZSP.U (non couvert, parts négociées en $ US)	**FINB BMO S&P sociétés américaines à moyenne capitalisation** ZMID.F (couvert en $ CA) · ZMID (non couvert) · ZMID.U (parts en $ US)	**FINB BMO S&P sociétés américaines à faible capitalisation** ZSML.F (couvert en $ CA) · ZSML (non couvert) · ZSML.U (parts en $ US)	**FINB BMO actions du Nasdaq 100** ZQQ (couvert en $ CA) · ZNQ (non couvert) · ZNQ.U (parts en $ US)
FINB BMO MSCI américaines de haute qualité ZUQ.F (couvert en $ CA) · ZUQ (non couvert) · ZUQ.U (parts en $ US)	**FNB BMO d'actions américaines à faible volatilité** ZLH (couvert en $ CA) · ZLU (non couvert) · ZLU.U (parts en $ US)	**FINB BMO équipondéré banques américaines** ZUB (couvert en $ CA) · ZBK (non couvert)	**FNB BMO américain de dividendes** ZUD (couvert en $ CA) · ZDY (non couvert) · ZDY.U (parts en $ US)
OR — **FNB BMO lingots d'or** ZGLD · ZGLD.U (parts en $ US) · ZGLH (FNB couvert en $ CA)	**FINB BMO Moyenne industrielle Dow Jones couverte en dollars canadiens** ZDJ (couvert en $ CA)	**FINB BMO équipondéré américain de la santé** ZUH (couvert en $ CA) · ZHU (non couvert)	**FINB BMO MSCI É.-U. d'actions sélectionnées** ESGY (non couvert) · ESGY.F (couvert en $ CA)

Secteur

NOUVEAU

FINB BMO actions du secteur sélectionné SPDR

Disponibles avec couverture en $ CA (.F) ou sans couverture



FINB BMO actions du secteur sélectionné immobilier SPDR
Cote de risque : Moyenne à élevée

FINB BMO actions du secteur sélectionné énergie SPDR
Cote de risque : Élevée

FINB BMO actions du secteur sélectionné services financiers SPDR
Cote de risque : Moyenne à élevée

FINB BMO actions du secteur sélectionné services aux collectivités SPDR
Cote de risque : Moyenne

FINB BMO actions du secteur sélectionné de la santé SPDR
Cote de risque : Moyenne

FINB BMO actions du secteur sélectionné technologies SPDR
Cote de risque : Moyenne à élevée

FINB BMO actions du secteur sélectionné services de communications SPDR
Cote de risque : ZXLC : Moyenne, XLC. F : Moyenne à élevée

FINB BMO actions du secteur sélectionné matières premières SPDR
Cote de risque : ZXLB : Moyenne; ZXLB.F : Moyenne à élevée

FINB BMO actions du secteur sélectionné produits industriels SPDR
Cote de risque : ZXLI : Moyenne, ZXLI.F : Moyenne à élevée

FINB BMO actions du secteur sélectionné biens de consommation essentiels SPDR
Cote de risque : Moyenne

FINB BMO actions du secteur sélectionné consommation discrétionnaire SPDR
Cote de risque : Moyenne à élevée

Résultats structurés

FNB BMO d'actions américaines avec tranche protégée couvert en dollars canadiens – janvier ZJAN	**FNB BMO d'actions américaines avec tranche protégée couvert en dollars canadiens – avril** ZAPR	**FNB BMO d'actions américaines avec tranche protégée couvert en dollars canadiens – juillet** ZJUL	**FNB BMO d'actions américaines avec tranche protégée couvert en dollars canadiens – octobre** ZOCT

Tous les placements comportent des risques. La valeur d'un fonds négocié en bourse (FNB) peut diminuer autant qu'augmenter, et vous pourriez perdre de l'argent. Le risque d'un FNB est évalué en fonction de la volatilité de son rendement au moyen de la méthode normalisée de classification des risques prescrite par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. La volatilité antérieure n'indique pas quelle sera la volatilité du FNB à l'avenir. Un FNB dont la cote de risque est faible peut tout de même perdre de l'argent. Pour en savoir plus sur la cote de risque et les risques spécifiques qui peuvent avoir une incidence sur le rendement d'un FNB, veuillez passer en revue le prospectus des FNB BMO.

Axés sur le taux de rendement

FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de banques canadiennes	FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de sociétés américaines à dividendes élevés	FNB BMO vente d'options de vente de sociétés américaines
ZWB (couvert en $ CA)	ZWS (couvert en $ CA)	ZPH (couvert en $ CA)
ZWB.U (parts en $ US)	ZWH (non couvert)	ZPW (non couvert)
	ZWH.U (non couvert, parts négociées en $ US)	ZPW.U (non couvert, parts négociées en $ US)

FNB BMO à rendement bonifié	FNB BMO revenu mensuel	FINB BMO actions privilégiées de sociétés américaines	FINB BMO échelonné actions privilégiées
ZPAY.F (couvert en $ CA)	ZMI (non couvert)	ZHP (couvert en $ CA)	ZPR (non couvert)
ZPAY (non couvert)	ZMI.U (parts en $ US)	ZUP (non couvert)	ZPR.U (parts en $ US)
ZPAY.U (non couvert, parts négociées en $ US)		ZUP.U (non couvert, parts négociées en $ US)	

Titres à revenu fixe

FINB BMO obligations du Trésor américain à court terme	FINB BMO obligations du Trésor américain à moyen terme	FINB BMO obligations du Trésor américain à long terme
ZTS (non couvert)	ZTM (non couvert)	ZTL (non couvert)
ZTS.U (parts en $ US)	ZTM.U (parts en $ US)	ZTL.F (parts couvertes)
		ZTL.U (parts en $ US)

FNB BMO obligations américaines à très court terme	FINB BMO obligations de sociétés américaines à haut rendement	FINB BMO obligations de sociétés américaines de qualité à moyen terme	FINB BMO TIPS à court terme
ZUS.U (parts en $ US)	ZHY (couvert en $ CA)	ZMU (couvert en $ CA)	ZTIP.F (couvert en $ CA)
ZUS.V (accumulation des parts en $ US)	ZJK (non couvert)	ZIC (non couvert)	ZTIP (non couvert)
	ZJK.U (non couvert, parts négociées en $ US)	ZIC.U (parts en $ US)	ZTIP.U (parts en $ US)

FINB BMO ESG obligations de sociétés américaines couvertes en dollars canadiens	FINB BMO obligations américaines totales	FINB BMO obligations de sociétés américaines de qualité à court terme couvertes en dollars canadiens	FNB BMO de gestion de trésorerie en dollars américains
ESGF (couvert en $ CA)	ZUAG	ZSU (couvert en $ CA)	ZUCM (non couvert)
	ZUAG.F (couvert en $ CA)		ZUCM.U (parts en $ US)
	ZUAG.U (parts en $ US)		

[1] Alpha : Une mesure de rendement souvent considérée comme étant le rendement actif d'un placement. Elle évalue le rendement d'un placement par rapport à un indice boursier ou indice de référence qui est considéré comme représentant l'évolution du marché dans son ensemble. Le rendement excédentaire d'un placement par rapport à celui de l'indice de référence représente l'alpha du placement.

[2] Contrat de change à terme : accord financier entre deux parties visant l'échange d'un montant déterminé d'une devise contre un montant prédéterminé d'une autre, à une date ultérieure convenue.

[3] Parité du pouvoir d'achat (PPA) : un indicateur populaire d'analyse macroéconomique utilisé pour comparer la productivité économique et le niveau de vie entre les pays (source : investopedia).

[4] Écart type : une mesure du risque en matière de volatilité des rendements. Il représente le niveau historique de volatilité des rendements sur des périodes déterminées. Un écart-type plus faible signifie que les rendements ont historiquement été moins volatils et vice-versa. La volatilité historique peut ne pas être représentative de la volatilité future.

[5] L'écart-type est une moyenne annualisée de 2009 à 2024

[6] Corrélation : mesure statistique de l'évolution de deux titres, l'un par rapport à l'autre. Une corrélation positive indique des mouvements similaires, à la hausse ou à la baisse, tandis qu'une corrélation négative indique des mouvements opposés (un des mouvements augmente, l'autre baisse).

[7] Source : Bloomberg, au 31 décembre 2024.

[8] La figure 1, à la page 2 du document de recherche de BMO Marchés des capitaux, présente le rendement hypothétique des FNB BMO de titres adossés à des prêts et est fournie à titre indicatif seulement.

BMO | Fonds négociés en bourse

de BMO Gestion mondiale d'actifs

Communiquez avec nous

bmo.com/fnb 1-800-668-7327

Avis juridiques

Réservé aux conseillers. Aucune partie de cette communication ne peut être reproduite ni distribuée aux clients.

La variation des taux de change pourrait aussi réduire la valeur de votre placement.

La présente communication constitue une source générale d'information. Elle n'est pas conçue comme une source de conseils en placement ou en fiscalité et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements particuliers ou les stratégies de négociation doivent être évalués en fonction de la situation de chaque investisseur. Il est recommandé aux particuliers de demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un placement précis.

Le présent document peut contenir des liens vers d'autres sites dont BMO Gestion mondiale d'actifs n'est pas le propriétaire ni l'exploitant. Nous ne révisons pas et n'approuvons pas le contenu tiré de sites Web de tiers ni les liens menant vers les sites Web de tiers. L'utilisation de sites Web externes ou de contenu de tiers est à vos risques et périls. Par conséquent, nous déclinons toute responsabilité à leur égard.

L'indice est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses filiales (« SPDJI ») et est utilisé sous licence par le gestionnaire. S&P[MD], S&P 500[MD], US 500, The 500, iBoxx[MD], iTraxx[MD] et CDX[MD] sont des marques de commerce de S&P Global, Inc. ou de ses sociétés affiliées (« S&P »), et Dow Jones[MD] est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). Ces marques de commerce ont été octroyées sous licence par SPDJI et ont fait l'objet d'une sous-licence octroyée au gestionnaire à certaines fins. Le FNB n'est ni parrainé, ni cautionné, ni vendu, ni promu par SPDJI, Dow Jones, S&P et leurs sociétés affiliées; elles ne font aucune déclaration sur l'opportunité d'investir dans ces produits et ne sont aucunement responsables des erreurs, omissions ou interruptions de l'indice.

Nasdaq[MD] est une marque déposée de Nasdaq, Inc. (qui représente, avec ses sociétés affiliées, les « Sociétés ») utilisée par le gestionnaire en vertu d'une licence. Les Sociétés ne se sont pas prononcées sur la légalité ou le caractère opportun des FNB. Les FNB ne sont ni émis, ni cautionnés, ni vendus, ni promus par les Sociétés. **Les Sociétés ne donnent aucune garantie et n'assument aucune responsabilité à l'égard des FNB.**

MSCI ne parraine et n'endosse pas le FNB mentionné dans les présentes, n'en fait pas la promotion et n'assume par ailleurs aucune responsabilité à l'égard de ce FNB ou de tout indice sur lequel se fonde ce FNB. Le prospectus du FNB renferme une description plus détaillée des liens limités que MSCI a avec le gestionnaire et les FNB associés.

MSCI ou Bloomberg ne parraine et n'endosse pas les FNB mentionnés dans les présentes, n'en fait pas la promotion et n'assume par ailleurs aucune responsabilité à l'égard de ces FNB ou de tout indice sur lequel se fondent ces FNB. Le prospectus du FNB renferme une description plus détaillée des liens limités que MSCI ou Bloomberg a avec le gestionnaire et les FNB associés.

La fiducie Select Sector SPDR est composée de onze portefeuilles de placement distincts (chacun étant un « FNB Select Sector SPDR » ou un « FNB » et, collectivement, les « FNB Select Sector SPDR » ou les « FNB »). Chaque FNB Select Sector SPDR est un « fonds indiciel » qui investit dans un secteur ou un groupe de secteurs précis représentés par un indice Select Sector. Les sociétés incluses dans chaque indice Select Sector sont sélectionnées en fonction de la classification industrielle générale dans un univers de sociétés défini par l'indice S&P 500®. L'objectif de placement de chaque FNB est de fournir des résultats de placement qui, avant les dépenses, correspondent généralement au cours et au rendement des titres de participation cotés en bourse de sociétés d'un secteur ou d'un groupe de secteurs précis, représentés par un indice sectoriel de marché précis.

S&P 500, SPDR et Select Sector SPDR sont des marques de commerce de McGrawHill Companies Inc. et font l'objet d'une licence d'utilisation. Les actions incluses dans chaque indice Select Sector ont été sélectionnées par l'agent de compilation. Leur composition et leur pondération peuvent différer de celles de tout indice semblable publié par S&P.

L'indice S&P 500 est un indice non géré de 500 actions ordinaires que l'on considère généralement comme représentatif du marché boursier américain. L'indice est fortement pondéré en actions à grande capitalisation boursière et représente environ les deux tiers de la valeur marchande totale de toutes les actions ordinaires américaines.

Les données de l'indice S&P 500 ne tiennent pas compte des frais, des dépenses ou des impôts. Avant d'investir, l'investisseur doit tenir compte de ses objectifs de placement, des risques, des frais et des dépenses.

On ne peut pas investir directement dans un indice.

Les placements dans des fonds négociés en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire l'Aperçu du FNB ou le prospectus des FNB BMO avant d'investir. Les fonds négociés en bourse ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

Pour connaître les risques liés à un placement dans les FNB BMO, veuillez consulter les risques spécifiques énoncés dans le prospectus du FNB BMO. Les FNB BMO s'échangent comme des actions, ils peuvent se négocier à escompte à leur valeur liquidative et leur valeur marchande fluctue, ce qui peut augmenter le risque de perte. Les distributions ne sont pas garanties et sont susceptibles d'être changées ou éliminées.

Les FNB BMO sont gérés par BMO Gestion d'actifs inc., qui est une société gestionnaire de fonds d'investissement et de portefeuille et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce sous laquelle BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc. exercent leurs activités.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

Date de publication : juillet 2025.