

# 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\* à partir des fluctuations de devises, tandis que d'autres peuvent choisir de maintenir une couverture à 100 % et d'éliminer les risques de change.

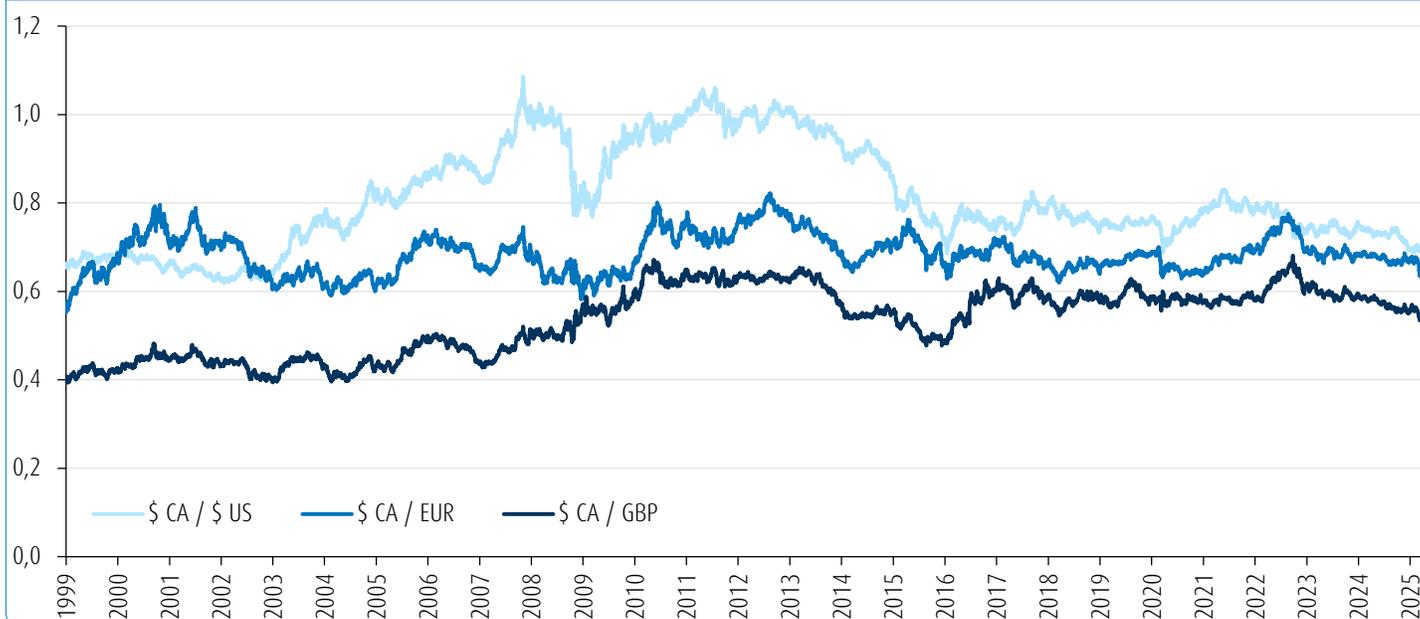
La couverture est assurée en prenant, dans la monnaie étrangère, une position vendeur qui correspond à la valeur du portefeuille sous-jacent. Si la devise sous-jacente du placement étranger perd de la valeur par rapport au dollar canadien, ces pertes seront compensées par les gains du contrat<sup>†</sup> de change à terme. 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)<sup>‡</sup>, 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 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 CAD c. USD, EUR, GBP. Au 22 avril 2025. Le rendement passé n'est pas indicatif des rendements futurs.

## 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%
<b>Rendement moyen sur 20 ans</b>	<b>-0,50%</b>	<b>0,80%</b>	<b>1,63%</b>	<b>2,09%</b>
<b>Écart-type sur 20 ans<sup>§</sup></b>	<b>8,87%</b>	<b>8,26%</b>	<b>8,25%</b>	<b>12,18%</b>

Source : BMO Gestion d'actifs inc., 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	15,08 %	11,80 %

Source : BMO Gestion mondiale d'actifs et Bloomberg, au 31 décembre 2024.

Les rendements indiciaires 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\*\* entre les titres sous-jacents et la devise peut également influencer 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††. 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	Dollar américain	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.

Source : 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 efficace dans le cas des devises sous-jacents moins liquides, comme celles des marchés émergents.

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

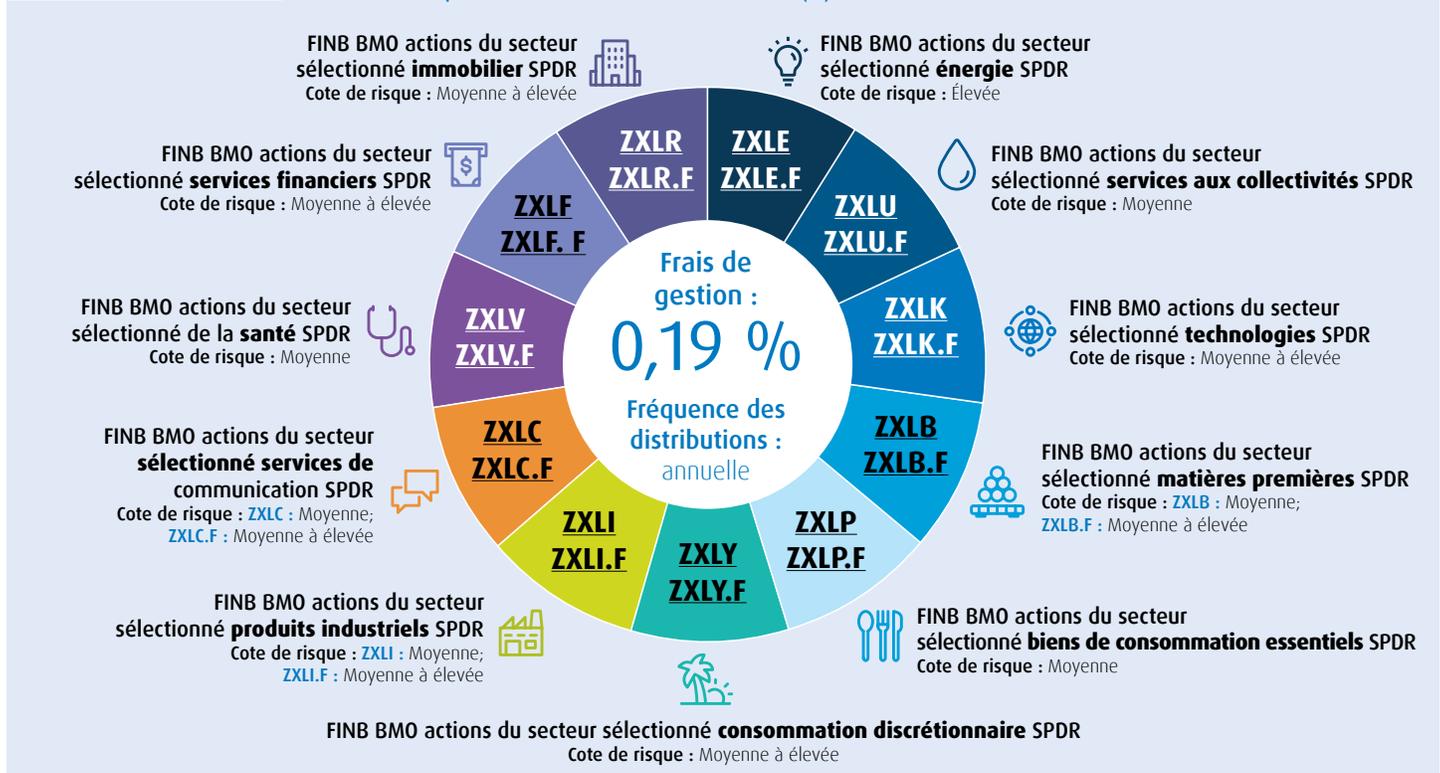
Actions			
<b>FINB BMO S&amp;P 500</b> <b>ZUE</b> couvert en \$ CA <b>ZSP</b> non couvert <b>ZSP.U</b> non couvert, parts négociées en \$ US	<b>FINB BMO S&amp;P sociétés américaines à moyenne capitalisation</b> <b>ZMID.F</b> couvert en \$ CA <b>ZMID</b> non couvert <b>ZMID.U</b> parts en \$ US	<b>FINB BMO S&amp;P sociétés américaines à faible capitalisation</b> <b>ZSML.F</b> couvert en \$ CA <b>ZSML</b> non couvert <b>ZSML.U</b> parts en \$ US	<b>FINB BMO actions du NASDAQ 100</b> <b>ZQQ</b> couvert en \$ CA <b>ZNQ</b> non couvert <b>ZNQ.U</b> parts en \$ US
<b>FINB BMO MSCI américaines de haute qualité</b> <b>ZUQ.F</b> couvert en \$ CA <b>ZUQ</b> non couvert <b>ZUQ.U</b> parts en \$ US	<b>FINB BMO d'actions américaines à faible volatilité</b> <b>ZLH</b> couvert en \$ CA <b>ZLU</b> non couvert <b>ZLU.U</b> parts en \$ US	<b>FINB BMO équipondéré banques américaines</b> <b>ZUB</b> couvert en \$ CA <b>ZBK</b> non couvert	<b>FINB BMO américain de dividendes</b> <b>ZUD</b> couvert en \$ CA <b>ZDY</b> non couvert <b>ZDY.U</b> parts en \$ US
<b>OR</b> <b>FINB BMO lingots d'or</b> <b>ZGLD</b> <b>ZGLD.U</b> parts en \$ US <b>ZGLH</b> parts couvertes en \$ CA	<b>FINB BMO Moyenne industrielle Dow Jones couverte en dollars canadiens</b> <b>ZDJ</b> couvert en \$ CA	<b>FINB BMO équipondéré américain de la santé</b> <b>ZUH</b> couvert en \$ CA <b>ZHU</b> non couvert	<b>FINB BMO MSCI USA ESG Leaders</b> <b>ESGY</b> non couvert <b>ESGY.F</b> couvert en \$ CA

### Sectoriels

NOUVEAU

#### FINB BMO actions du secteur sélectionné SPDR

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



## Résultat structuré

FNB BMO d'actions américaines avec tranche protégée – janvier couvert en dollars canadiens <b>ZJAN</b>	FNB BMO d'actions américaines avec tranche protégée – avril couvert en dollars canadiens <b>ZAPR</b>	<b>Nouveau</b>	FNB BMO d'actions américaines avec tranche protégée – juillet couvert en dollars canadiens <b>ZJUL</b>	FNB BMO d'actions américaines avec tranche protégée – octobre couvert en dollars canadiens <b>ZOCT</b>
---	---	----------------	---	---

## Axés sur le taux de rendement

FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de banques canadiennes <b>ZWB</b> couvert en \$ CA	<b>ZWB.U</b> parts en \$ US	FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de sociétés américaines à dividendes élevés <b>ZWS</b> couvert en \$ CA	<b>ZWH</b> non couvert	<b>ZWH.U</b> non couvert, parts négociées en \$ US	FNB BMO vente d'options d'achat couvertes de sociétés américaines à dividendes élevés <b>ZWE</b> couvert en \$ CA	<b>ZWP</b> non couvert	FNB BMO vente d'options de vente de sociétés américaines <b>ZPH</b> couvert en \$ CA	<b>ZPW</b> non couvert	<b>ZPW.U</b> non couvert, parts négociées en \$ US
FNB BMO à rendement bonifié <b>ZPAY.F</b> couvert en \$ CA	<b>ZPAY</b> non couvert	<b>ZPAY.U</b> non couvert, parts négociées en \$ US	FNB BMO revenu mensuel <b>ZMI</b> non couvert	<b>ZMI.U</b> parts en \$ US	BMO Fonds d'actions privilégiées américaines <b>ZHP</b> couvert en \$ CA	<b>ZUP</b> non couvert	<b>ZUP.U</b> non couvert, parts négociées en \$ US	FNB BMO échelonné d'actions privilégiées <b>ZPR</b> non couvert	<b>ZPR.U</b> parts en \$ US

## Titres à revenu fixe

FINB BMO obligations du Trésor américain à court terme <b>ZTS</b> non couvert	<b>ZTS.U</b> parts en \$ US	FINB BMO obligations du Trésor américain à moyen terme <b>ZTM</b> non couvert	<b>ZTM.U</b> parts en \$ US	FINB BMO obligations du Trésor américain à long terme <b>ZTL</b> non couvert	<b>ZTL.F</b> parts couvertes	<b>ZTL.U</b> parts en \$ US				
FNB BMO obligations américaines à très court terme <b>ZUS.U</b> parts en \$ US	<b>ZUS.V</b> accumulation des parts en \$ US	FINB BMO obligations de sociétés américaines à haut rendement <b>ZHY</b> couvert en \$ CA	<b>ZJK</b> non couvert	<b>ZJK.U</b> non couvert, parts négociées en \$ US	FINB BMO obligations de sociétés américaines de qualité à moyen terme <b>ZMU</b> couvert en \$ CA	<b>ZIC</b> non couvert	<b>ZIC.U</b> parts en \$ US	FINB BMO TIPS à court terme <b>ZTIP.F</b> couvert en \$ CA	<b>ZTIP</b> non couvert	<b>ZTIP.U</b> parts en \$ US
FINB BMO ESG obligations de sociétés américaines couvertes en dollars canadiens <b>ESGF</b> couvert en \$ CA	FINB BMO obligations américaines totales <b>ZUAG</b>	<b>ZUAG.F</b> couvert en \$ CA	<b>ZUAG.U</b> parts en \$ US	FINB BMO obligations de sociétés américaines de qualité à court terme couvertes en dollars canadiens <b>ZSU</b> couvert en \$ CA	FINB BMO de gestion de trésorerie en dollars américains <b>ZUCM</b> non couvert	<b>ZUCM.U</b> parts en \$ US				

\* Alpha : mesure de rendement; souvent considérée comme le rendement actif d'un placement. Il 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.

† 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.

‡ 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](https://www.investopedia.com))

§ Écart-type : une mesure du risque en fonction de la 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 été historiquement moins volatils et vice versa. La volatilité historique n'est peut-être pas représentative de la volatilité future.

¶ L'écart-type est une moyenne annualisée de 2009 à 2024

\*\* Corrélation : Mesure statistique de la façon dont deux titres fluctuent l'un par rapport à l'autre. Une corrélation positive indique des mouvements similaires (les actifs montent et descendent ensemble), tandis qu'une corrélation négative indique des mouvements opposés (un des actifs monte, l'autre descend).

†† Source : Bloomberg, 31 décembre 2024.

**BMO**  | **Fonds négociés en bourse**  
de BMO Gestion mondiale d'actifs

**Communiquez avec nous**

 [bmo.com/fnb](https://bmo.com/fnb)

 1-800-668-7327

### Avis juridique

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.

MSCI 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 a avec le gestionnaire et les FNB associés.

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&PMD, S&P 500MD, US 500, The 500, iBoxxMD, iTraxxMD et CDXMD sont des marques de commerce de S&P Global, Inc. ou de ses sociétés affiliées (« S&P »), et Dow JonesMD 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 commandité, 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.

NasdaqMD 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 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 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 a avec le gestionnaire et les FNB associés.

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