

Stratégie trimestrielle de titres à revenu fixe

Alfred Lee, CFA, CMT, DMS
Directeur général – Fonds négociés en bourse BMO
Directeur de portefeuille et stratégie en placement
BMO Gestion d'actifs inc.
alfred.lee@bmo.com

Le présent numéro décrit les stratégies de placement dans les titres à revenu fixe que nous avons mises en œuvre au deuxième trimestre.

Duration

- Au cours des trois derniers mois, le ton de la politique monétaire de la Banque du Canada (BdC) a changé du tout au tout, les inquiétudes liées à la COVID-19 ayant touché le continent nord-américain. Ce qui semblait être un événement aberrant en janvier est rapidement devenu une réalité, puisque la majeure partie de l'Amérique du Nord reste confinée, ce qui a mis un frein à la demande.
- Dans le but de la stimuler, la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque du Canada ont procédé à plusieurs réductions d'urgence des taux d'intérêt entre les réunions régulières afin de ramener le taux du financement à un jour à zéro ou « près de zéro ». Les deux banques centrales ont mis en place des programmes d'assouplissement quantitatif, et la BdC a pris cette décision pour la première fois de son histoire.
- Le programme d'achat d'obligations de la Fed et de la BdC a fait baisser les taux sur toute la courbe, mais les taux à court terme ont nettement reculé en raison des réductions d'urgence des taux d'intérêt. La courbe des taux s'est maintenant redressée au cours des trois derniers mois en raison d'une combinaison de réductions de taux et d'une période de vente d'obligations d'État, les investisseurs ayant cherché à financer la liquidité par tous les moyens possible à la mi-mars.
- Les programmes d'achat d'obligations peuvent déboucher sur un éventuel aplatissement de la courbe, mais un comportement de prise de risque peut entraîner une hausse des taux de rendement des obligations à long terme, les investisseurs finissant par se tourner vers des actifs plus risqués comme les actions, surtout à mesure que les valorisations deviennent de plus en plus attrayantes.

Risque de crédit

- La dégringolade du marché obligataire correspond à un événement de financement lié à la liquidité. La faiblesse des taux d'intérêt ayant persisté tout au long de la dernière décennie, les investisseurs ont été incités à recourir à l'effet de levier. Cependant, en raison d'une vente massive à l'échelle mondiale, des appels de marge ont rapidement été déclenchés, ce qui a poussé les investisseurs à se tourner vers les liquidités, les rachats de fonds étant courants dans l'ensemble du secteur de la gestion d'actifs.
- Sur le marché des titres à revenu fixe, les investisseurs ont cherché à financer la liquidité au moyen d'actifs plus liquides, ce qui a permis aux obligations de catégorie investissement de qualité supérieure d'accumuler une part inéquitable de l'activité de vente. Fait intéressant, entre le 9 et le 20 mars, au plus fort de la baisse du marché, les obligations américaines de catégorie investissement ont fait moins bien que les obligations américaines à rendement élevé et l'indice composé S&P 500.
- La vente massive d'obligations de catégorie investissement est attribuable au désir des investisseurs de trouver de la liquidité grâce à des titres de créance de qualité supérieure. Lorsque les courtiers en obligations ont atteint la capacité maximale de leurs bilans, certaines obligations de grande qualité n'ont pas trouvé preneur ou ont été achetées bien en dessous de leurs valeurs fondamentales. La situation a créé une occasion d'achat pour des titres de créance de qualité supérieure, en particulier pour des obligations de court terme (de 1 à 10 ans) notées A et plus.
- Les écarts des obligations à rendement élevé de l'indice CDX s'établissent actuellement à 778 points de base (pdb), tandis que les écarts des obligations de catégorie investissement de l'indice CDX se situent à 129 pdb, soit les niveaux les plus élevés depuis 2011. Au Canada, nous avons connu un élargissement semblable des écarts de taux, qui a également été touché par la baisse des prix du pétrole. Les écarts de taux des obligations canadiennes notées AAA/AA sont actuellement supérieurs de 140 pdb à ceux des obligations fédérales, tandis que les écarts des obligations notées BBB sont supérieurs de 315 pdb, soit le niveau le plus élevé depuis décembre 2008.
- Nous continuons de croire qu'il est possible de tirer parti des perturbations des cours sur le marché, en particulier avec les obligations notées A et plus. Cela permet également aux investisseurs de se protéger contre toute baisse de la cote de crédit qui pourrait survenir si le confinement dure plus longtemps que prévu.

Devises

- Le dollar américain a bondi de 4,89 % en mars. Le gain a été plus important en cours de mois, jusqu'à ce que les grandes banques centrales coordonnent leurs accords de swaps pour éviter une pénurie de dollars américains. Son orientation au deuxième trimestre dépendra en grande partie de la capacité de l'Europe et de l'Amérique du Nord à « aplatir la courbe » de leur taux d'infection. Nous croyons que l'exposition au dollar américain offre une protection si les marchés devaient baisser encore davantage.

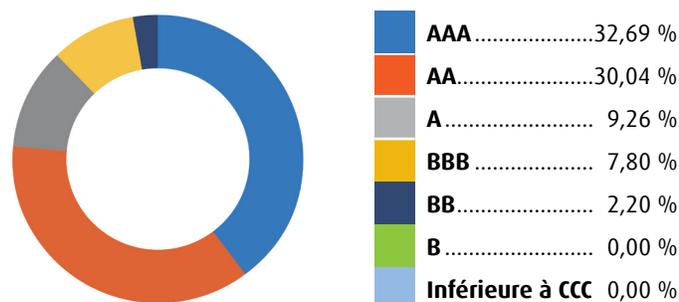
Achat	Symbole	%	Vente	Symbole	%
FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS DE HAUTE QUALITÉ	ZQB	16 %	BMO FONDS D'OBLIGATIONS MONDIALES MULTISECTORIELLES	ZMSB	4 %
FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE QUALITÉ À MOYEN TERME	ZIC	5 %	FINB BMO OBLIGATION DE SOCIÉTÉS	ZCB	17 %
TOTAL		21 %			21 %

Portefeuille modèle

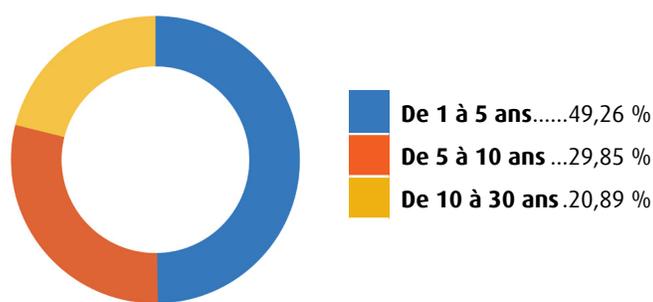
Symbole	Nom du FNB	Pondération (%)	Duration*	Rendement à l'échéance*	Frais de gestion	Exposition	Positionnement
ZAG	FINB BMO OBLIGATIONS TOTALES	62,0 %	8,00	2,00 %	0,08 %	Canada	Base
ZQB	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS DE HAUTE QUALITÉ	16,0 %	3,37	2,67 %	0,10 %	Canada	Base
ZIC	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE QUALITÉ À MOYEN TERME	5,0 %	6,10	4,65 %	0,25 %	États-Unis	Base
ZTM	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À MOYEN TERME	7,0 %	6,51	0,87 %	0,20 %	États-Unis	Base
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ ACTIONS PRIVILÉGIÉES	4,0 %	3,11	7,79 %	0,45 %	Canada	Non traditionnel
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	6,0 %	5,00	6,66 %	0,45 %	États-Unis	Non traditionnel
Portefeuille		100 %	6,69	2,67 %	0,14 %		

Placements	Duration	Taux de rendement	Pondération
BASE	6,96	2,18 %	90,0 %
NON TRADITIONNEL	4,24	7,11 %	10 %
Total	6,69	2,67 %	100 %
CANADA	6,86	2,41 %	82,0 %
ÉTATS-UNIS	5,89	3,85 %	18,0 %
Total	6,69	2,67 %	100 %

Sommaire de la qualité du crédit



Sommaire des échéances



* Au 31 mars 2020. Veuillez noter que les taux de rendement varient d'un mois à l'autre en fonction des conditions de marché.
Source : BMO Gestion mondiale d'actifs et Bloomberg.

Visitez le site bmo.com/fnb ou communiquez avec le Service à la clientèle en composant le 1-800-361-1392.

Tout énoncé qui repose nécessairement sur des événements futurs peut être une déclaration prospective. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de rendement. Elles comportent des risques, des éléments d'incertitude et des hypothèses. Bien que ces déclarations soient fondées sur des hypothèses considérées comme raisonnables, rien ne garantit que les résultats réels ne seront pas sensiblement différents des résultats attendus. L'investisseur est prié de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives. Concernant les déclarations prospectives, l'investisseur doit examiner attentivement les éléments de risque décrits dans la version la plus récente du prospectus simplifié.

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. Les investisseurs ne peuvent pas investir directement dans un indice.

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

Les placements dans des fonds négociés en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais (le cas échéant). Veuillez consulter l'aperçu du FNB ou le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement composés annuels historiques globaux; ils tiennent compte de l'évolution de la valeur des parts et du réinvestissement de tous les dividendes ou montants distribués, mais non des commissions qui se rattachent aux ventes, aux rachats ou aux distributions, ni des frais facultatifs ou de l'impôt payables par le porteur de parts, lesquels auraient réduit le rendement. 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. Les FNB BMO s'échangent comme des actions, peuvent se négocier à escompte à leur valeur liquidative et leur valeur marchande fluctue, ce qui peut augmenter le risque de perte. Les distributions peuvent varier et ne sont pas garanties.

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