Revue trimestrielle du portefeuille de titres à revenu fixe

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

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

Duration

- À mesure que les banques centrales poursuivent la normalisation de leurs taux d'intérêt, les rendements des obligations à court terme continuent d'augmenter au Canada et aux États-Unis. Ce phénomène étant déjà pris en compte dans les cours, les attentes en matière de taux d'intérêt à long terme sont restées relativement neutres. Par conséquent, les courbes des rendements des deux pays ont peu changé et présentent des écarts mineurs quant à leurs rendements respectifs à 2, 5 et 10 ans.
- Actuellement, et à cause de l'aplatissement de la courbe, les coupons ne sont pas assez élevés en contrepartie du risque d'échéance assumé par les investisseurs. Cependant, la saturation du segment à court terme présente aussi des défis puisque c'est celui qui est le plus sensible à la politique monétaire des banques centrales. Pour protéger correctement un portefeuille du risque de taux d'intérêt, on devrait utiliser des obligations à très courte échéance (de moins d'un an). La variation des taux d'intérêt a peu d'impact lorsque l'on conserve les obligations jusqu'à leur échéance puisqu'elles sont détenues jusqu'à échéance à leur valeur nominale. En outre, dans un contexte de taux d'intérêt à la hausse, les obligations sont intégrées dans un portefeuille comme le ***FNB BMO obligations à très court terme (ZST et ZST/L)*** à un taux de rendement plus élevé.
- Nous continuons de considérer que les catégories d'actif comme les actions privilégiées canadiennes à taux révisable sont un moyen de protection dans un contexte de hausse des taux. La progression rapide des rendements en septembre et au début d'octobre a conduit à un recul des actifs traditionnels. Les actions privilégiées à taux révisable se sont bien comportées au début du mois d'octobre, jusqu'à ce que la nervosité des marchés boursiers et du crédit s'insinue dans le marché canadien des actions privilégiées. Dans l'ensemble, les raisons de détenir des actions privilégiées canadiennes sont toujours valides. Nous sommes toujours en contexte de hausse des taux d'intérêt et l'économie devrait croître, ce qui est favorable au crédit.

Crédit

- Le cycle économique actuel entre dans sa dixième année. Même s'il est toujours possible de débattre sur les raisons qui encourageraient la poursuite de cette phase d'expansion, il ne fait aucun doute que nous entrons dans la dernière étape du cycle actuel. Par conséquent, nous préférons les titres de créance de qualité supérieure par rapport à des obligations à rendement élevé qui sont plus spéculatives à cette étape.
- Les taux d'intérêt poursuivant leur hausse, les coupons des obligations de catégorie investissement commenceront à sembler plus intéressants et les investisseurs davantage attirés par les taux de rendement pourraient commencer à délaisser certains actifs, comme les titres à rendement élevé, pour réduire le risque. Le récent élargissement des écarts de taux devrait offrir des occasions à court terme dans les titres à rendement élevé, mais à long terme, nous préférons investir dans d'autres actifs axés sur le rendement.
- Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous préférons les obligations de sociétés de catégorie investissement de meilleure qualité. En ce qui concerne les investisseurs davantage attirés par les taux de rendement, nous continuons de penser que les actions privilégiées américaines sont une bonne alternative aux obligations à rendement élevé puisqu'elles offrent un rendement similaire. À cette étape du cycle de crédit, nous préférons investir auprès d'émetteurs de qualité supérieure, même en choisissant des titres de rang inférieur dans la structure de leur capital, plutôt qu'auprès d'émetteurs plus spéculatifs.
- En dehors de l'Amérique du Nord, la reprise économique semble être moins régulière, offrant de meilleures occasions de génération d'alpha. Du point de vue de la construction d'un portefeuille, nous considérons qu'il est plus avantageux de gérer activement le risque pour des mandats mondiaux (ou internationaux), surtout du fait que la variation des rendements est plus importante dans ces secteurs.

Devise

- La conclusion des discussions entourant l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) devrait éliminer une partie de l'incertitude qui pèse sur l'économie canadienne. À court terme, cette situation devrait être favorable au dollar canadien. À plus long terme, nous nous attendons à ce que l'écart de taux d'intérêt soit le principal facteur déterminant entre les deux devises.
- Les attentes restent faibles pour le Canada; par conséquent des surprises économiques positives sont possibles. Il est cependant difficile de nier la force de la reprise économique américaine. Compte tenu du gouvernement favorisant la croissance et de l'économie près du plein emploi, il est probable que la Réserve fédérale américaine continuera de resserrer la politique monétaire à un rythme plus soutenu que la Banque du Canada. Par conséquent, nous considérons qu'une exposition à la devise américaine est positive à long terme pour les investisseurs en titres à revenu fixe qui sont prêts à assumer un risque de change.

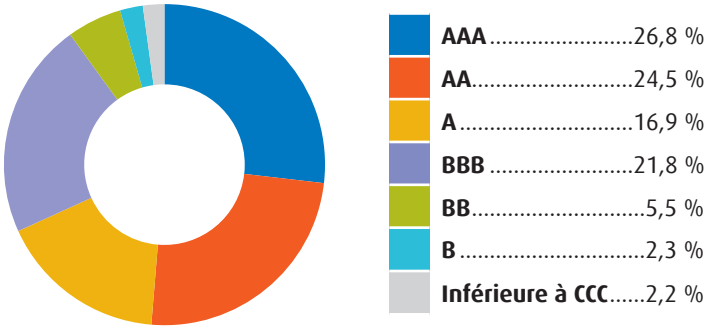
ACHAT	Symbole	(%)	VENTE	Symbole	(%)
Aucun changement durant le trimestre			Aucun changement durant le trimestre		

Portefeuille modèle

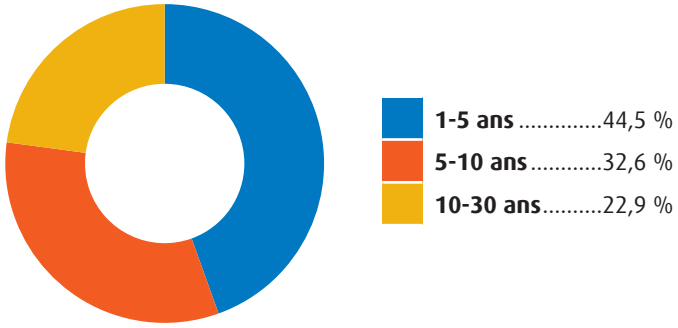
Symbole	Nom du FNB	Pondération (%)	Duration*	Rendement à l'échéance*	Frais de gestion	Exposition	Positionnement
ZAG	FINB BMO OBLIGATIONS TOTALES	55,0 %	7,49	2,68 %	0,08 %	Canada	Base
ZCB	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS	15,0 %	5,26	3,14 %	0,15 %	Canada	Base
ZTM	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À MOYEN TERME	5,0 %	6,34	2,84 %	0,20 %	États-Unis	Base
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ ACTIONS PRIVILÉGIÉES	5,0 %	3,11	4,62 %	0,45 %	Canada	Non traditionnel
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	5,0 %	4,06	5,06 %	0,45 %	États-Unis	Non traditionnel
ZMSB	BMO FONDS D'OBLIGATIONS MONDIALES MULTISECTORIELLES	15,0 %	4,50	4,39 %	0,60 %	Monde	Base
	Portefeuille	**100 %**	**6,25**	**3,43 %**	**0,21 %**		

Placements	Duration*	Rendement à l'échéance*	Pondération (%)
CANADA	6,75	3,16 %	75,0 %
ÉTATS-UNIS	5,19	4,07 %	10,0 %
MONDE	4,50	4,39 %	15,0 %
Total	**6,25**	**3,43 %**	**100 %**

Cotes de crédit



Échéances



* Au 19 octobre 2018. 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, 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. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement composés annuels historiques globaux et tiennent compte de l'évolution du prix des parts et du réinvestissement de tous les montants distribués, mais non des commissions ni de l'impôt payables par le porteur de parts, lesquels auraient réduit le rendement. Veuillez consulter l'aperçu du FNB ou le prospectus 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.

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