

Stratégie trimestrielle de titres à revenu fixe

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

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

Duration

- Les courbes des taux se sont aplaties partout dans le monde depuis que la COVID-19 est devenue une préoccupation croissante en février. En plus des mesures de relance budgétaire, une politique monétaire expansionniste maintiendra les taux de rendement au plus bas, améliorant ainsi les chances de redressement des particuliers, des entreprises et des sociétés. Le Canada cherchera à conserver des taux bas et sa banque centrale a fait sa première incursion dans les mesures non traditionnelles au moyen de ses programmes variés d'achat d'obligations. Ces mesures permettront non seulement de maintenir de faibles taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe, mais elles joueront aussi un rôle essentiel dans le fonctionnement du marché et aideront à procurer de la liquidité, surtout en période de tension sur le marché.
- La Banque du Canada (BdC) a également laissé entendre qu'elle maintiendra son taux du financement à un jour à 0,25 %, au moins jusqu'en 2023. Cette décision devrait contribuer au maintien de faibles taux d'intérêt sur le segment à court terme de la courbe. Les taux à long terme pourraient éventuellement augmenter si un vaccin viable était mis sur le marché ou si le coronavirus finissait par disparaître. L'un ou l'autre de ces scénarios entraînerait probablement une réévaluation du risque, d'où découlerait une hausse des taux de rendement sur les échéances longues de la courbe et, peut-être, sur les échéances moyennes.
- L'inflation est un autre facteur qui pourrait inciter les banques centrales à relever leurs taux de financement à un jour plus vite qu'attendu. Cette hausse serait le résultat de l'amélioration beaucoup plus rapide que prévu des conditions économiques et aurait pour conséquence une accélération considérable de la vitesse de circulation de l'argent. Il convient de noter que l'adoption récente par la Réserve fédérale américaine (la Fed) d'une approche plus souple dans la lutte contre l'inflation signale que la banque centrale repoussera probablement la hausse des taux, sauf si l'inflation dépasse sa cible nettement et de façon soutenue.

Titres de créance

- Les écarts de taux des obligations de sociétés canadiennes se sont considérablement resserrés depuis le sommet de la crise en mars. Les obligations canadiennes de catégorie investissement se sont resserrées de 118 pdb, pour atteindre leur niveau actuel de 1,38 % par rapport aux obligations fédérales depuis le 26 mars 2020. Les obligations de sociétés de qualité inférieure notées BBB enregistreront probablement un rendement supérieur à long terme, mais nous préférons actuellement des titres de qualité supérieure autres que les titres notés BBB qui procurent une protection supplémentaire contre les décotes. Les obligations dont la cote est inférieure à BBB ne sont pas soutenues par le programme d'achat d'obligations de sociétés de la BdC.
- De plus, compte tenu de notre pondération des actions privilégiées canadiennes et américaines, qui sont inférieures aux obligations dans la structure du capital, nous privilégions les obligations de sociétés de qualité supérieure afin de mieux évaluer financièrement le risque. Dans un portefeuille de titres à revenu fixe, les actions privilégiées jouent un rôle essentiel dans la production de rendement, mais la composante en titres de créance du portefeuille doit être contrebalancée par des obligations d'État de plus longue durée. Cela est particulièrement vrai pour les actions privilégiées canadiennes à taux révisable, qui sont touchées négativement dans un contexte de baisse des taux d'intérêt.

Devise

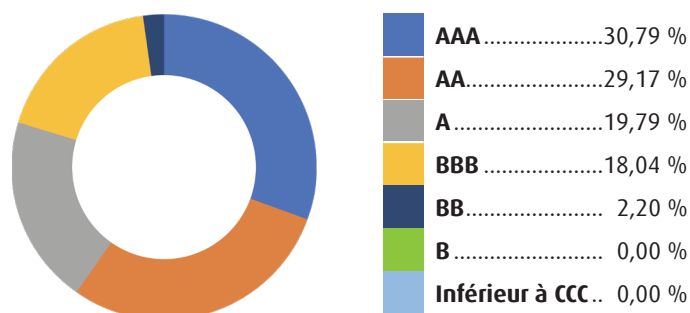
- Comme nous l'avons souligné dans notre rapport précédent, les portefeuilles de titres à revenu fixe ont généralement une couverture de change afin de réduire la volatilité. Cependant, nous croyons qu'une certaine exposition au dollar américain procure de la stabilité puisque le billet vert tend à évoluer en sens inverse des actifs à risque. L'appréciation de 1,9 % de l'indice du dollar américain (DXY) en septembre en est un exemple parfait, car l'écart des obligations à haut rendement à 5 ans de l'indice Markit CDX Amérique du Nord s'est élargi de 42 pdb au cours de la période.
- Nous n'apporterons aucun changement à notre portefeuille ce trimestre, car nous estimons qu'il établit un équilibre entre la production de rendements et l'atténuation des répercussions de la hausse et de la baisse des taux d'intérêt.

Portefeuille modèle

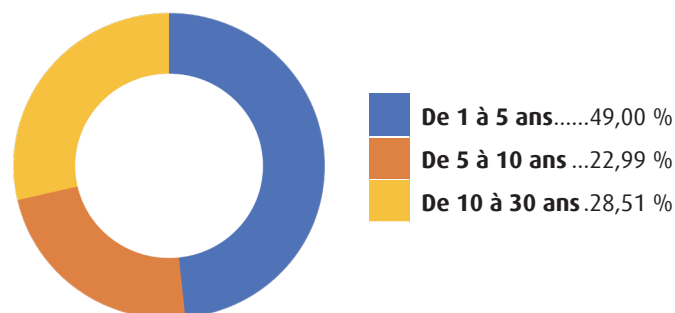
Symbole	Nom du FNB	Pondération (%)	Duration *	Rendement à l'échéance*	Frais de gestion	Exposition	Positionnement
ZAG	FINB BMO OBLIGATIONS TOTALES	62,0 %	8,39	1,26 %	0,08 %	Canada	Base
ZQB	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS DE HAUTE QUALITÉ	16,0 %	3,61	1,01 %	0,10 %	Canada	Base
ZIC	FINB BMO OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE QUALITÉ À MOYEN TERME	5,0 %	6,52	1,75 %	0,25 %	États-Unis	Base
ZTL	FINB BMO OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À LONG TERME	7,0 %	19,06	1,37 %	0,20 %	États-Unis	Base
ZPR	FINB BMO ÉCHELONNÉ ACTIONS PRIVILÉGIÉES	4,0 %	3,11	5,92 %	0,45 %	Canada	Non traditionnel
ZHP	FINB BMO ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES COUVERT EN DOLLARS CANADIENS	6,0 %	5,00	5,96 %	0,45 %	États-Unis	Non traditionnel
Portefeuille		100,0 %	7,86	1,72 %	0,14 %		

Placements	Duration	Rendement	Pondération
BASE	8,26	1,25 %	90,0 %
NON TRADITIONNEL	4,24	5,94 %	10 %
Total	7,86	1,72 %	100,0 %
CANADA	7,20	1,44 %	82,0 %
ÉTATS-UNIS	10,89	3,01 %	18,0 %

Sommaire de la qualité du crédit



Sommaire des échéances



* Au 14 octobre 2020. Veuillez noter que les taux de rendement varient d'un mois à l'autre en fonction des conditions de marché.
Sources : 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 ne sont pas garanties et sont susceptibles d'être changées ou éliminées.

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