

Pleins feux sur les titres à revenu fixe

Le 12 juillet 2017, dans une décision largement télégraphiée, la Banque du Canada a relevé ses taux directeurs pour la première fois depuis sept ans, dans la foulée de la Fed, qui les avait déjà haussés plusieurs fois depuis la fin de 2016.

L'intérêt est capital

Si cette décision n'a pas étonné les marchés, puisque les taux directeurs n'avaient pas été relevés depuis longtemps, bien des investisseurs se demandent quelles en seront les incidences sur leur portefeuille. Nous faisons donc la lumière sur les titres à revenu fixe, leur rôle dans un portefeuille diversifié et l'impact que pourrait avoir la hausse des taux sur certains placements.

Ce qu'il faut savoir sur les titres à revenu fixe

La catégorie des titres à revenu fixe permet non seulement de dégager des revenus réguliers grâce aux intérêts obligataires, mais aussi d'assurer la stabilité et la diversification des portefeuilles. Ces titres, qui servent traditionnellement à contrebalancer la volatilité des actions, ne sont pas aussi populaires auprès des investisseurs habitués à un environnement de faibles taux d'intérêt.

Les titres à revenu fixe entrent dans la grande catégorie des obligations, des bons du Trésor, des CPG et d'autres valeurs. Les investisseurs obligataires veulent généralement surtout préserver leur capital, tout en touchant des intérêts à intervalles réguliers. Depuis peu, ces intérêts sont généralement inférieurs à ce qu'ils étaient auparavant. Or, puisque la conjoncture économique mondiale prend du mieux et que les banques centrales relèvent leurs taux directeurs, l'occasion est idéale pour jeter un œil neuf sur les titres à revenu fixe et sur leur place dans un portefeuille diversifié.

Les catégories de titres à revenu fixe

Il existe de nombreuses catégories de titres à revenu fixe spécialisées permettant d'**optimiser les revenus**, d'**accroître la diversification** et de dégager un **rendement global plus attrayant** dans un portefeuille. Dans chaque catégorie de titres et dans l'ensemble, les gestionnaires de portefeuille peuvent gérer

activement le terme (soit la durée), la qualité du crédit et la sélection des titres selon la conjoncture et ainsi atteindre l'objectif de placement du fonds.



Obligations et taux d'intérêt : diamétralement opposés

Obligations et taux d'intérêt ont une relation diamétralement opposée. Généralement, quand les taux augmentent, les cours des obligations baissent, et inversement. Le coupon des nouvelles obligations émises porte traditionnellement un taux proche du taux d'intérêt en vigueur. Comme dans toutes les opérations d'achat au détail, les investisseurs comparent les obligations existantes aux nouvelles obligations émises. Tout l'art consiste à savoir combien ils paieront une obligation dont le taux du coupon est inférieur (ou supérieur) au taux en vigueur.

LE SAVIEZ-VOUS ?

Par exemple, une obligation qui se vend aujourd'hui 1 000 \$ et qui rapporte des intérêts annuels de 3 % peut valoir à peine 960 \$ si le taux d'intérêt passe à 4 %, puisque les investisseurs préfèrent payer le « plein prix » pour avoir droit à un meilleur taux d'intérêt. Pour les inciter à acheter une obligation dont le taux d'intérêt est inférieur, le prix devrait baisser, pour les compenser des intérêts moindres.

L'importance de la diversification

Tout comme le marché boursier, aucune catégorie de titres ne prend jamais la tête du peloton à elle seule, et les titres les plus performants et les moins performants peuvent changer d'une année à la suivante. Grâce à un portefeuille diversifié constitué de différentes catégories de titres à revenu fixe, les investisseurs participent à des gains potentiels tout en atténuant le choc des titres qui font moins bonne figure.

Individuellement, les catégories spécialisées de titres à revenu fixe, comme les obligations à rendement élevé ou les titres de dette des marchés émergents, comportent des risques supplémentaires. De pair avec les obligations plus traditionnelles et les actions, les catégories de titres à revenu fixe spécialisées permettent de constituer des portefeuilles mieux adaptés aux risques.

QUESTION TECHNIQUE

La durée représente la sensibilité du cours de l'obligation aux variations des taux d'intérêt. Plus la durée est longue, plus le cours de l'obligation est sensible à ces variations.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
SUPÉRIEUR	5,1 %	31,1 %	35,3 %	12,3 %	10,2 %	17,8 %	14,5 %	9,7 %	16,7 %	10,3 %
	4,5 %	10,6 %	28,5 %	8,8 %	8,3 %	16,9 %	3,9 %	9,3 %	16,2 %	9,7 %
	4,1 %	9,0 %	16,2 %	7,3 %	8,2 %	6,2 %	3,1 %	9,0 %	3,8 %	3,7 %
	1,8 %	0,2 %	10,3 %	6,5 %	7,7 %	4,9 %	0,8 %	8,1 %	3,6 %	3,4 %
	-7,1 %	-8,6 %	1,6 %	4,6 %	5,7 %	2,7 %	-2,0 %	7,6 %	2,7 %	0,9 %
INFÉRIEUR	-12,5 %	-13,8 %	-9,2 %	0,0 %	5,0 %	2,0 %	-4,8 %	5,0 %	1,3 %	-1,5 %

Source : Bloomberg, Rendements totaux annuels en dollars canadiens.

CATÉGORIES	INDICES	CATÉGORIES	INDICES
 Obligations d'État	Indice universel obligations d'État RT DEX	 Obligations à rendement élevé	Indice rendement élevé mondial RT Barclays (\$ CA)
 Obligations de société	Indice universel obligations de société RT DEX	 Titres de dette des marchés émergents	Indice fonds spéculatifs mondiaux diversifiés EMBI JPM (\$ CA)
 Titres hypothécaires	Indice marché hypothécaire résidentiel DEX	 Obligations mondiales	Indice total mondial RT Barclays (\$ CA)

Des amortisseurs efficaces

Les obligations offrent généralement une meilleure protection contre les baisses et des rendements plus certains que les actions, et lorsqu'il les garde jusqu'à l'échéance, l'acheteur sait à combien il doit s'attendre (sauf en cas de défaut de paiement, ce qui est improbable pour la plupart des obligations de grande qualité). À terme, le rendement des obligations a aussi tendance à être différent de celui des actions, ce qui donne de la valeur aux obligations du point de vue de la diversification lorsqu'on gère la volatilité des portefeuilles. En général, les obligations offrent un meilleur rendement lorsque les actions sont malmenées, et inversement, ce qui permet d'« absorber le choc » des portefeuilles d'investissement lorsque les marchés sont mis à rude épreuve.

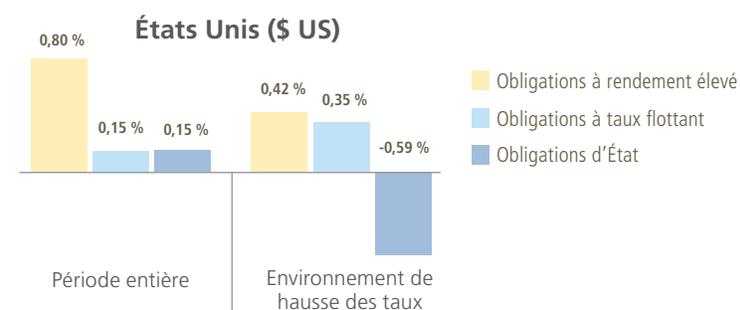
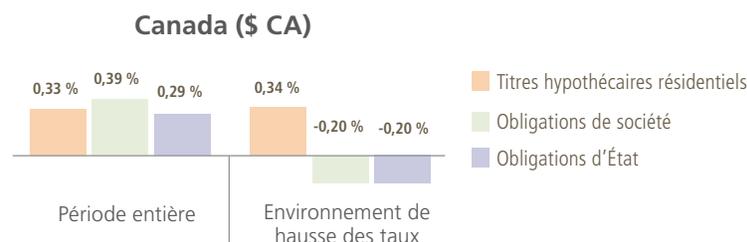
La gestion active

Les stratégies obligataires gérées activement font généralement appel à une vaste panoplie d'outils afin de protéger les portefeuilles contre la sensibilité aux variations des taux d'intérêt et à induire des rendements incrémentiels. Ces outils consistent parfois à se servir des billets à taux flottant pour capter la hausse des taux d'intérêt à court terme, à réduire le terme moyen à l'échéance (ce qui amoindrit la sensibilité au taux d'intérêt), à rajuster l'exposition au crédit (dans les obligations de société et les obligations à rendement élevé) et, dans les cas possibles et appropriés, à recourir à des produits dérivés comme les contrats obligataires à terme.

Si le rendement auquel on s'attend sur les obligations doit parfois être rajusté lorsque les taux d'intérêt paraissent graduellement inverser leur trajectoire pour sortir de leurs creux historiques, les investisseurs ne doivent pas perdre de vue les autres avantages des obligations, notamment les revenus prévisibles qu'elles apportent et leur rôle comme amortisseurs de chocs dans un portefeuille diversifié. Dans les périodes marquées par un accroissement de la volatilité des marchés, les obligations ont tendance à offrir une meilleure protection contre les baisses et peuvent, pour bien des investisseurs, continuer de servir d'élément essentiel dans un portefeuille largement diversifié.

Relever le défi

Un coup d'œil sur le rendement de différentes catégories de titres à revenu fixe dans les dix dernières années nous apprend que les obligations ne sont pas toutes touchées également par la crue et la décrue des taux d'intérêt. Les obligations à taux flottant et les titres hypothécaires résidentiels font meilleure figure lorsque les taux augmentent, alors que les obligations d'État dégagent de solides rendements sur tout un cycle du marché.



Source : Morningstar, Banque du Canada. Rendements mensuels pour la période comprise entre janvier 2007 et décembre 2016 pour les indices suivants : au Canada, 1) titres hypothécaires résidentiels : Indice du marché hypothécaire résidentiel DEX; 2) obligations de société : Indice universel obligations de société DEX; 3) Indice obligations d'État du Canada : Indice obligations d'État DEX; aux États Unis, 4) obligations à rendement élevé : Indice marché à haut rendement Citigroup; 5) obligations à taux flottant : Indice taux flottants principaux ABS Bank of America Merrill Lynch; 6) obligations d'État des États Unis : Barclays Aggregate Bond Treasury. Au Canada, l'environnement de hausse des taux d'intérêt s'entend de la période au cours de laquelle le taux moyen de rendement à trois mois de l'adjudication des bons du Trésor du Canada en glissement mensuel augmente de plus de 25 points de base. Aux États Unis, cet environnement s'entend de la période au cours de laquelle le taux moyen de rendement à trois mois de l'adjudication des bons du Trésor américains en glissement mensuel augmente de plus de 25 points de base.

^{MD}Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse utilisée sous licence. © 2017 Gestion d'actifs 1832 S.E.C. Tous droits réservés.

Dans le présent document, on entend par « conseiller de la Banque Scotia » un représentant en fonds communs de placement ou, au Québec, un représentant de courtier en épargne collective de Placements Scotia Inc. Lorsque vous achetez des fonds communs ou d'autres placements auprès de Placements Scotia Inc., vous traitez avec des employés de Placements Scotia Inc. qui peuvent aussi être employés de la Banque Scotia et, par conséquent, vendre d'autres produits et services financiers. Les activités menées pour le compte de la Banque Scotia uniquement ne concernent pas Placements Scotia Inc. et ne relèvent pas de sa responsabilité. La Banque Scotia^{MD} désigne La Banque de Nouvelle-Écosse ainsi que ses filiales et sociétés affiliées, dont Gestion d'actifs 1832 S.E.C. et Placements Scotia Inc.

Le présent document a été préparé par Gestion d'actifs 1832 S.E.C. et n'est fourni qu'à titre informatif. Les points de vue exprimés sur un placement, une économie, une industrie ou un secteur du marché en particulier ne doivent pas être interprétés comme une indication d'intention d'achat ou de vente d'un fonds commun donné géré par Gestion d'actifs 1832 S.E.C. Ces points de vue ne doivent pas être considérés comme des conseils de placement ni des recommandations d'achat ou de vente. Ils peuvent changer à tout moment en fonction des marchés et d'autres conditions et nous déclinons toute responsabilité quant à leur mise à jour.

Les renseignements présentés dans ce document, notamment ceux ayant trait aux taux d'intérêt, aux conditions des marchés, aux règles fiscales et à d'autres facteurs liés aux placements, peuvent être modifiés sans préavis et Gestion d'actifs 1832 S.E.C. n'est aucunement tenue de mettre à jour ce document. Ce document est fondé sur des renseignements ou des données provenant de sources tierces qui sont considérés comme exacts et fiables à la date de leur publication, mais Gestion d'actifs 1832 S.E.C. n'en garantit pas l'exactitude ni la fiabilité. Aucun renseignement présenté dans ce document ne constitue une promesse ou une déclaration à l'égard de l'avenir ni ne doit être considéré à ce titre. Au moment de planifier la mise en œuvre d'une stratégie de placement, les investisseurs doivent consulter leur propre conseiller pour obtenir des conseils en matière de placement ou de fiscalité adaptés à leurs besoins afin que leur situation soit adéquatement prise en compte et que les mesures prises soient fondées sur les plus récents renseignements disponibles.

Un placement dans des fonds communs de placement peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de faire un placement. Les parts de fonds communs de placement ne sont pas garanties ni assurées par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni aucun organisme public d'assurance-dépôts. Leur valeur fluctue fréquemment, et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.