



Taux obligataires

Perspectives mensuelles
septembre 2023

15 minutes

Taux obligataires : Mieux vaut agir plus tôt que trop tard

Brad Simpson, stratège en chef | Gestion de patrimoine TD

Aurav Ghai, analyste principal des titres à revenu fixe et gestionnaire de portefeuille, BPGP | Gestion de patrimoine TD

Après avoir été reléguées au second plan pendant plus d'une décennie, les obligations effectuent un retour. Les taux, qui avaient atteint des niveaux pratiquement insignifiants depuis la grande crise financière et qui sont donc profondément ancrés dans les attentes des investisseurs, ont remonté jusqu'à des sommets inégalés depuis des dizaines d'années. Les investisseurs peuvent maintenant tirer parti de taux attrayants dans presque tous les segments du marché des titres à revenu fixe. En effet, on assiste peut-être actuellement à un marché obligataire haussier alimenté par des taux qui, même s'ils n'ont rien d'exceptionnel sur le plan historique, semblent extravagants par rapport aux creux des dernières années.

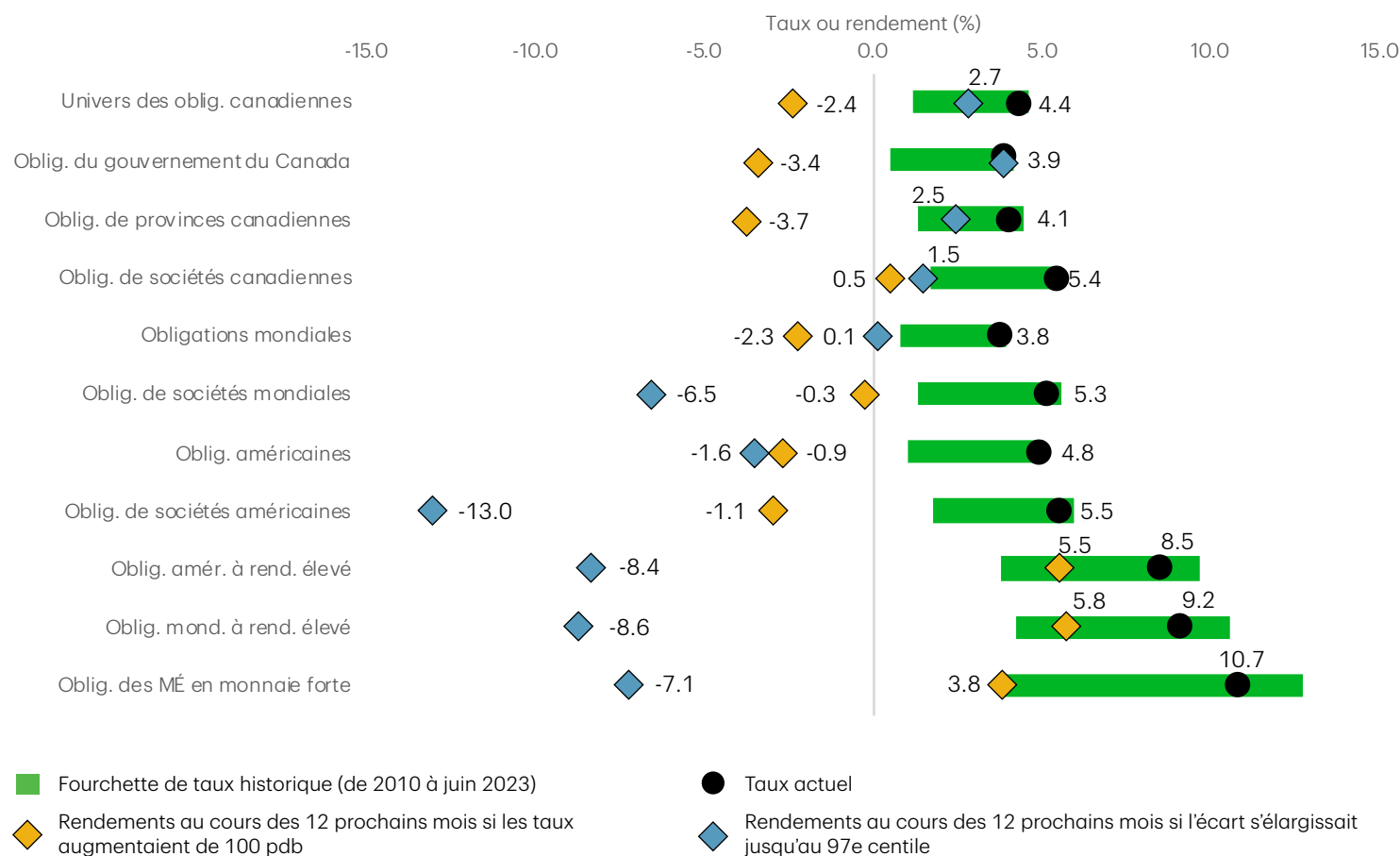
Le marché obligataire haussier devrait reprendre au cours des prochains trimestres.

L'incertitude économique présentant un risque pour les marchés boursiers, les revenus et la diversification offerts aujourd'hui par les obligations sont beaucoup plus attrayants. Les taux initiaux actuels offrent des points d'entrée intéressants dans tous les secteurs des titres à revenu fixe. Toutefois, comme en témoignent les résultats contrastés du deuxième trimestre, les rendements peuvent être volatils à court terme, mais ils s'accumuleront pour les titres assortis d'un horizon à long terme. En revanche, même en cas de scénarios défavorables (p. ex., hausse des taux des obligations d'État, élargissement des écarts de taux), les niveaux de revenu actuels offrent une solide protection (figure 1) qui devrait permettre de compenser les pertes.

Qu'en est-il du dernier trimestre?

Les observateurs avertis du marché obligataire pourraient avoir l'impression d'avoir déjà entendu cette question. Les perspectives à l'égard des titres à revenu fixe de la plupart des gestionnaires de placements ont été positives pendant

Figure 1 : Comme les taux se situent à des sommets inégalés depuis 12 ans, le revenu offre une protection contre les pertes en capital



près d'un an, mais la volatilité accrue a fait en sorte que les rendements globaux ont été relativement stables pour l'année. Même si les annonces d'un marché obligataire haussier ont été hâtives, nous préférons nous y prendre trop tôt plutôt qu'intervenir trop tard, ou pire, rater l'occasion. Qui plus est, des occasions intéressantes se présentent dans le contexte actuel, et bon nombre des facteurs qui ont maintenu les taux élevés jusqu'ici sont en train de s'écarter progressivement, voire de disparaître. Par exemple, le cycle de hausse des taux des banques centrales tire à sa fin, s'il n'est pas déjà terminé, alors que l'inflation et les données économiques s'atténuent. Toutefois, de nouveaux facteurs, comme les émissions de titres du Trésor plus rapides que prévu ayant alimenté l'offre, le repli des acheteurs mondiaux tels que les banques centrales, et le taux d'intérêt neutre plus élevé que prévu, ont été ajoutés à la liste des éléments à prendre en considération.

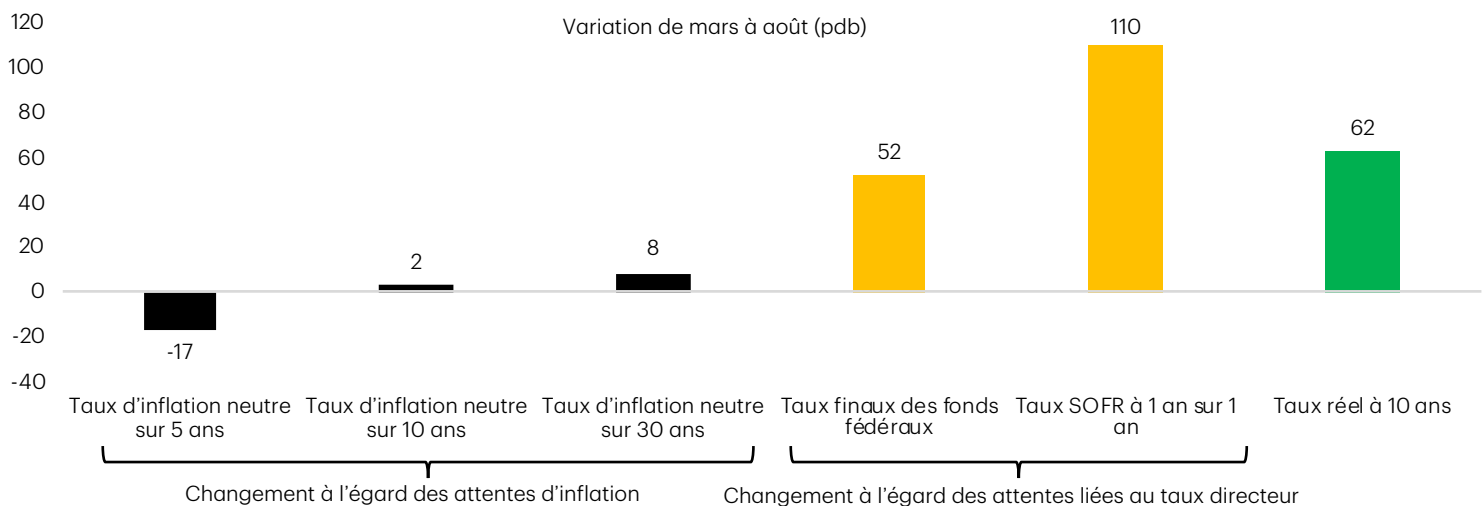
Au début d'avril, le taux des obligations du Trésor à 10 ans a chuté pour atteindre 3,28 %, après une ruée généralisée vers les titres de qualité causée par les craintes d'une crise bancaire régionale. Toutefois, une fois ces craintes dissipées, les investisseurs ont de nouveau porté leur attention sur la politique monétaire. Les marchés ont rapidement pris conscience qu'en raison de l'inflation persistante et de la résilience du marché de l'emploi, il était peu probable que les banques centrales fassent la transition vers un cycle de réduction des taux cette année. Le point de vue du Bureau des placements, Gestion de patrimoine, selon lequel il n'y aurait aucune baisse de taux en 2023, s'est avéré juste, car le marché a repoussé ses attentes à ce chapitre jusqu'en 2024. Les taux ont ensuite augmenté, soutenus par de nouvelles hausses de taux par les banques centrales; le taux des obligations américaines à 10 ans a progressé de près d'un point de pourcentage et s'établissait à environ 4,2 % au moment d'écrire ces lignes.

Le récent revirement de la Réserve fédérale américaine (Fed) n'est pas le seul facteur qui a fait grimper les taux à ce jour. Selon nous, plusieurs raisons, fondamentales et techniques, y ont contribué. Récapitulons.

1. Solidité soutenue des données économiques. La vigueur des nouvelles données macroéconomiques a accru la probabilité d'un atterrissage en douceur. Toutefois, la plupart des indicateurs avancés laissent encore entrevoir une récession. L'indice des indicateurs économiques avancés du Conference Board, qui devance les tournants du cycle économique d'environ six à huit mois, a reculé pendant quinze mois consécutifs – la plus longue séquence depuis 2008 – et affiche un niveau fortement négatif sur 12 mois.

2. Maintien du taux directeur à un niveau plus élevé pendant plus longtemps. Dans ses commentaires récents, la Fed a laissé entendre qu'elle pourrait réduire le taux directeur l'an prochain, même si l'inflation demeure supérieure à la cible de 2 %, pour autant que les pressions sur les prix continuent de diminuer. Même si ces propos peuvent porter certains à croire que la Fed se montre de plus en plus tolérante à l'égard de l'inflation, le marché semble avoir écarté la menace d'une inflation à long terme. Depuis le début d'avril, l'inflation prévue par les participants au marché, aussi appelée le « taux d'inflation implicite », n'a augmenté que de quelques points de base (pdb) pour les titres du Trésor à 5, 10 et 30 ans (figure 2), tandis que le taux directeur maximal (ou final) prévu a augmenté d'environ 50 pdb. Essentiellement, ces données montrent l'évolution des attentes du marché, qui tablent sur le maintien des taux directeurs à un niveau plus élevé pendant plus longtemps par la Fed, et non pas seulement sur de nouvelles hausses de taux à court terme.

Figure 2 : Les attentes des marchés à l'égard du maintien des taux directeurs à un niveau plus élevé pendant plus longtemps ont fait grimper les taux, mais les attentes à l'égard de l'inflation à long terme demeurent inchangées



3. Offre accrue de titres du Trésor américain. Le Trésor américain a porté à 1 000 G\$ US et à 852 G\$ US ses prévisions d'emprunt du gouvernement fédéral pour les troisième et quatrième trimestres, respectivement, ce qui a accru l'offre des titres du Trésor sur le marché. De plus, le Trésor vise un solde de liquidités plus élevé, soit de 750 G\$ US, pour le compte général du Trésor d'ici la fin de l'année. Toutefois, cette offre supplémentaire pour les dépenses publiques n'est pas viable à long terme. Elle intervient également à un moment où la Fed resserre la masse monétaire en réduisant ses placements en titres du Trésor (resserrement quantitatif).

4. Abaissement de la note des titres de créance américains par Fitch. La réaction du marché à l'égard de l'abaissement de la note des titres de créance du Trésor américain par Fitch a été importante, mais de courte durée. Le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans a augmenté peu de temps après l'annonce, car les craintes à l'égard d'une série de défaillances des sociétés se sont intensifiées. Toutefois, un examen plus approfondi du marché des swaps sur défaillance de crédit, où l'écart de taux des titres de créance américains s'est élargi de seulement 4 pnb, montre que ces craintes initiales étaient exagérées, ce qui a permis aux taux de diminuer.

5. Assouplissement du contrôle de la courbe des taux par la Banque du Japon. Depuis 2016, la Banque du Japon est intervenue sur les marchés obligataires publics afin de contrôler les taux à long terme, dans le cadre d'une politique connue sous le nom de « contrôle de la courbe des taux ». En théorie, le récent assouplissement de cette politique pourrait affaiblir la demande étrangère pour les titres du Trésor américain. Si les taux des obligations d'État japonaises augmentaient, ces titres deviendraient plus attrayants pour les investisseurs japonais. Par conséquent, les mesures inattendues de la Banque du Japon ont contribué à la hausse des taux des obligations d'État américaines.

En résumé, l'amélioration des perspectives de croissance économique et le maintien prolongé du taux directeur par la Fed ont contribué à la hausse des taux nominaux des obligations d'État au deuxième trimestre. De plus, l'augmentation de l'offre de titres du Trésor et la baisse potentielle de la demande des investisseurs étrangers ont probablement accru la pression sur les taux. Toutefois, étant donné que le troisième trimestre est en cours, la croissance économique ralentit.

Par ailleurs, les hausses des taux directeurs sont de plus en plus faibles et espacées. Ces données montrent que la majeure partie des hausses sont chose du passé et que toutes hausses à venir ne seront que des mises au point qui n'auront qu'un faible impact. Par conséquent, nous encourageons les investisseurs à faire fi de la menace de nouvelles hausses et à plutôt se concentrer sur l'horizon de placement à long terme lorsqu'ils prennent des décisions de placement pour leur portefeuille.

Il est vrai que cet horizon demeure obscurci par les événements géopolitiques et les effets potentiellement décalés des hausses des taux directeurs, ce qui appelle à la vigilance. Or, il n'en demeure pas moins que l'économie mondiale a résisté relativement bien au début d'une guerre, aux chocs inflationnistes à la hausse, à un important resserrement quantitatif et à un nombre historique de hausses des taux d'intérêt. Au cours des prochains mois, alors que les banques centrales se mettent sur la touche et atténuent leur politique monétaire ferme, le marché obligataire haussier devrait reprendre au cours des prochains trimestres.

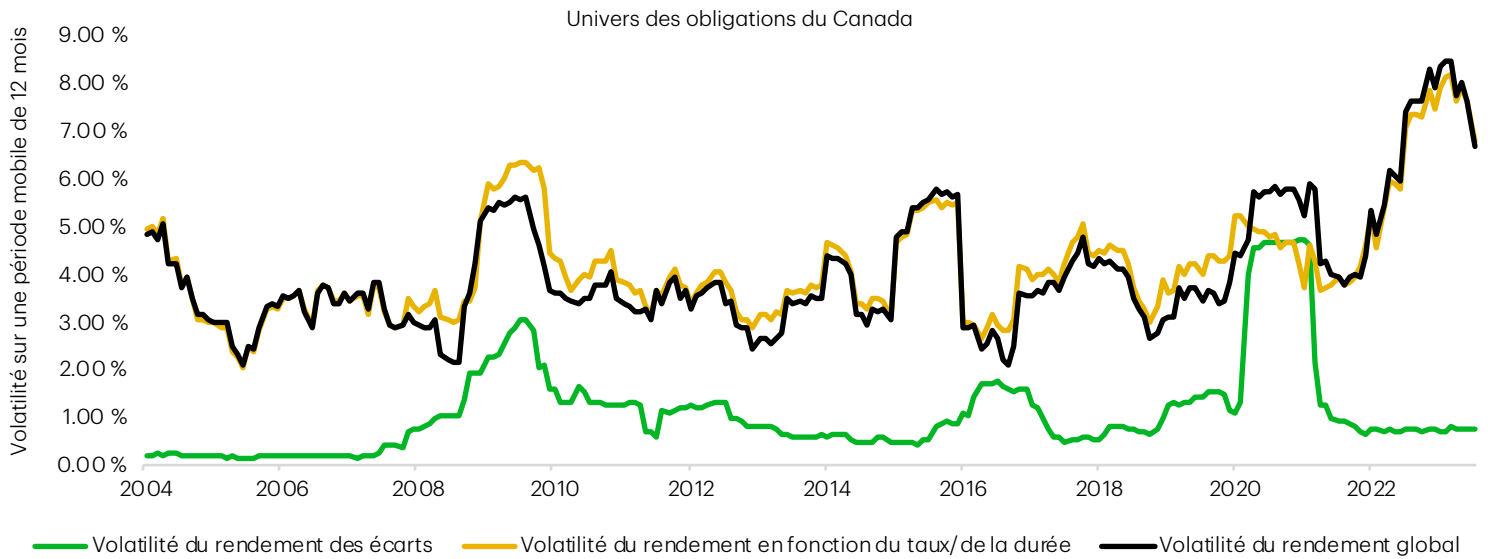
Comprendre les risques : crédit et taux d'intérêt

Pour comprendre la construction d'un portefeuille de titres à revenu fixe, il faut examiner les principaux risques liés aux obligations. Le premier, **soit le risque de taux d'intérêt**, découle en grande partie des changements apportés au taux directeur et de leur influence sur le taux sans risque des obligations d'État à diverses échéances. Les obligations à long terme sont naturellement plus sensibles au risque de taux d'intérêt, mesuré en durée (années), car le cours d'une obligation reflète la valeur du revenu qu'elle génère au moyen des coupons (intérêts) versés plutôt qu'à l'échéance de l'obligation. Ainsi, plus l'échéance d'une obligation est longue, plus sa sensibilité à la variation des taux d'intérêt ou des taux des obligations d'État est grande. Par conséquent, un portefeuille dont la durée est plus longue (c'est-à-dire une échéance moyenne plus longue et une sensibilité plus élevée aux taux d'intérêt) est assorti d'un risque de taux d'intérêt supérieur.

Le **risque de crédit**, quant à lui, est lié au risque de défaut de paiement. Il est mesuré par l'écart de taux de l'obligation, soit la prime de taux par rapport au taux sans risque ou au taux des obligations d'État dont les investisseurs ont besoin pour compenser le risque que l'émetteur ne rembourse pas les coupons ou le capital comme promis. (Cela témoigne de la fiabilité des obligations d'État canadiennes dites « sans risque ». Même s'il arrive que les gouvernements des marchés émergents soient en défaut de paiement, le risque que cette situation se produise dans une économie importante est si négligeable qu'il est considéré comme inexistant.)

Le risque de défauts de paiement à grande échelle dans un scénario de récession profonde peut sembler plus important, mais au cours des vingt dernières années, c'est en fait le risque de taux d'intérêt qui a été la principale source de volatilité pour un indice obligataire canadien de base. Au cours de cette période, la composante de taux d'intérêt avait été beaucoup plus volatile que celle du risque de crédit, sauf pendant quelques périodes de courte durée. Ce phénomène, quoique légèrement contre-intuitif, peut être observé surtout en période d'inflation élevée marquée par l'incertitude (figure 3).

Figure 3 : Les changements de politique contribuent davantage à la volatilité que les faillites



Source : FactSet, au 31 août 2023

De nombreux investisseurs ont fait fi de la volatilité élevée des taux d'intérêt pendant des décennies, ce qui était compréhensible compte tenu de la tendance prédominante à la baisse des taux d'intérêt ou des taux des obligations d'État, qui ont favorisé les rendements des obligations de base. Toutefois, l'inflation élevée, la hausse des taux des obligations d'État et l'incertitude du contexte monétaire actuel ont mis au jour les pièges potentiels du fait de miser uniquement sur l'exposition aux taux d'intérêt comme principal facteur de rendement des portefeuilles d'obligations de base.

Analyse du marché obligataire : obligations d'État

Le temps est-il venu d'allonger la durée ou y aura-t-il une nouvelle hausse des taux des obligations d'État? C'est difficile à dire, mais nous entrevoyons un risque de baisse pour les taux sur un horizon de placement légèrement plus long. Il est important de souligner que nous ne nous attendons pas à ce que les taux chutent, à moins que les marchés ne soient confrontés à un événement structurel ou géopolitique grave. Nous croyons plutôt que les taux des obligations d'État resteront confinés dans une fourchette étroite à court terme, dans la mesure où nous n'avons pas d'indications claires de la part des banques centrales et où les investisseurs en titres à revenu fixe demeurent opportunistes.

Comme les taux des obligations d'État sont volatils, il est important d'adopter une approche de gestion et de mesure du risque en ce qui concerne la durée ou les actifs sensibles aux taux d'intérêt. Cela dit, compte tenu des taux des obligations d'État ou des taux d'intérêt élevés actuellement offerts, il serait avantageux pour les investisseurs d'accroître la durée ou la sensibilité aux taux d'intérêt des placements. Nous maintenons notre **légère surpondération** des obligations d'État.

Analyse du marché obligataire : obligations de sociétés

La remontée des obligations de sociétés depuis le début de l'année a peut-être pris certains investisseurs au dépourvu, compte tenu des craintes d'une récession cette année (contexte historiquement défavorable pour les écarts de taux). Selon les perspectives macroéconomiques optimistes, la vigueur des marchés de l'emploi, la diminution de l'inflation et la résilience de la confiance des consommateurs ont éloigné la menace d'une récession ou l'ont peut-être même complètement éliminée (dans le scénario incertain d'un atterrissage en douceur).

Selon un point de vue plus prudent, la politique monétaire restrictive devrait contribuer à un ralentissement de la croissance et, par conséquent, à un élargissement des écarts de taux. Étant donné que l'éventail des perspectives sur l'orientation de l'économie est large, les investisseurs en titres de créance devraient réfléchir aux raisons pour lesquelles les écarts se sont resserrés depuis le début de l'année, au moment où l'élargissement des écarts pourrait se produire et à son ampleur potentielle, ainsi qu'aux tendances sectorielles qui suggèrent l'adoption d'une approche de gestion active pour l'avenir.

Fait important, des facteurs techniques et fondamentaux ont soutenu les titres de créance de qualité investissement cette année.

Facteurs fondamentaux : Bien que la croissance des revenus et le BAIIA au deuxième trimestre aient donné lieu à une baisse importante des bénéfices par rapport aux sommets atteints au milieu de 2021, les niveaux d'endettement sont gérables, ce qui pourrait améliorer davantage les paramètres de crédit. Le ratio dette totale/BAIIA des 12 derniers mois de l'univers des obligations américaines de qualité investissement est resté

stable à 2,5 au cours des quatre derniers trimestres, en baisse par rapport à un sommet de 3,3 au deuxième trimestre de 2020, et en baisse par rapport à 2,8 au quatrième trimestre de 2019, soit avant la pandémie. Qui plus est, la note d'environ 8 % des titres de créance de qualité investissement a été revue à la hausse au premier semestre de 2023, soit près de quatre fois et demie le nombre de titres de créance dont la note a été abaissée.

Facteurs techniques : Les émissions d'obligations de sociétés ont généralement suivi la tendance des deux dernières années. En particulier, la demande est demeurée forte pour les investisseurs institutionnels et étrangers. En effet, bien que les écarts de taux demeurent serrés (ce qui explique environ 25 % du taux des obligations de qualité investissement), le taux global d'environ 5,5 % demeure intéressant pour les caisses de retraite et les investisseurs étrangers, compte tenu du faible risque de défaut de paiement perçu.

Nous nous attendons à ce que ces tendances soutiennent les écarts de taux des obligations de qualité investissement à court terme. Toutefois, nous sommes conscients des répercussions qu'un ralentissement de la croissance pourrait avoir sur ces écarts. C'est pourquoi nous demeurons prudents et préférons les titres de créance de qualité investissement supérieure à court terme en raison de leur coussin de taux avantageux. Cela dit, l'histoire montre que les écarts de taux se creusent généralement bien plus tard dans le cycle économique et, dans certains cas, pas avant l'arrivée d'une récession (figure 4).

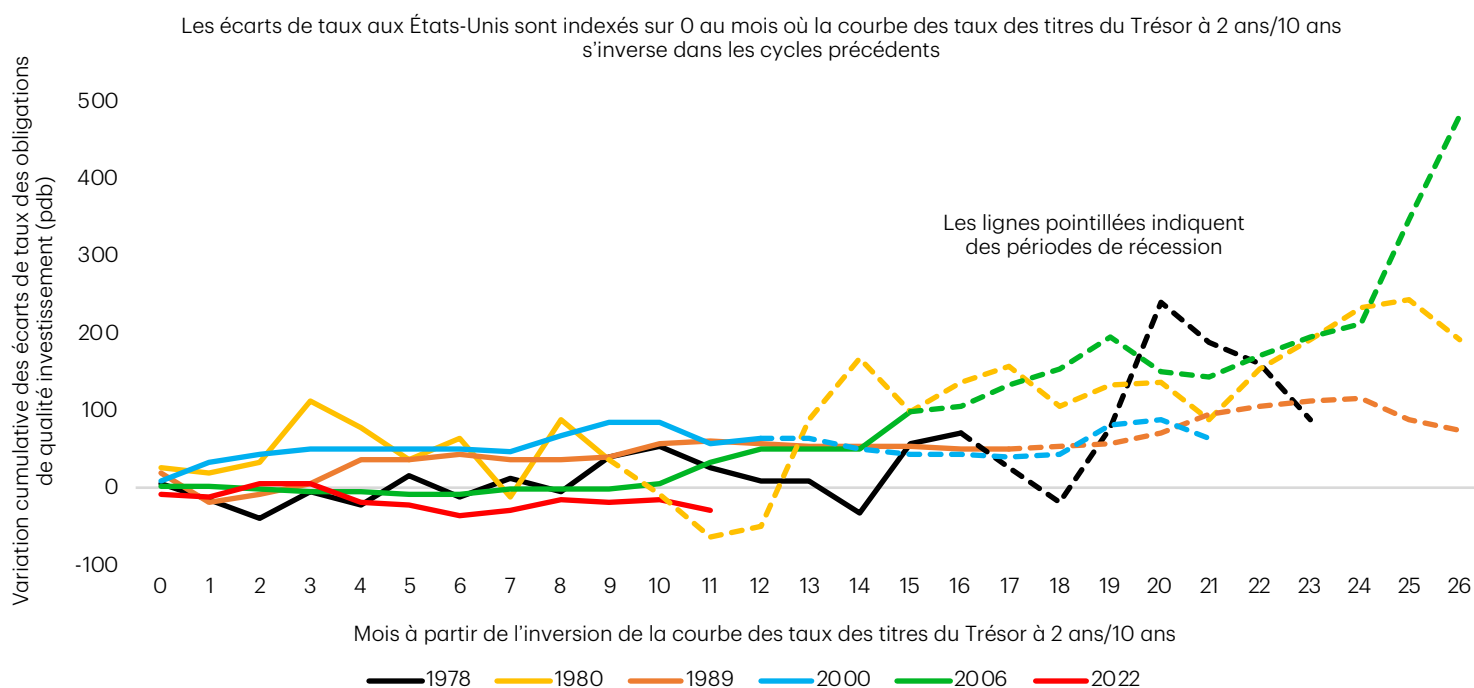
Il est impossible de prévoir le sommet des écarts de taux des obligations de qualité investissement, mais certains segments de cette catégorie d'actif (p. ex., les sociétés financières, les FPI et les banques) ont des écarts nettement plus importants que le marché général, ce qui présente des occasions, tandis que certains autres segments affichent des écarts de taux relativement étroits et une marge de manœuvre moins grande, ce qui constitue un risque si l'économie subit des pressions. En résumé, nous recommandons une approche de gestion active dans le segment des obligations de qualité investissement, tout en privilégiant des échéances plus courtes et une répartition sectorielle en fonction des évaluations.

Analyse du marché obligataire : crédit privé

La dette privée, aussi appelée crédit privé, est une source différente de financement pour les entreprises privées. Pour les investisseurs individuels, l'idée d'acheter des titres de dette sur le marché privé peut sembler compliquée, mais un nombre croissant d'investisseurs ont opté pour des rendements potentiels plus élevés en sacrifiant la liquidité sur le marché obligataire. Depuis la crise financière mondiale de 2008, le marché des titres de dette privée a sextuplé et vaut maintenant 1 500 milliards de dollars américains. Pour les investisseurs, la dette privée offre de nombreuses caractéristiques intéressantes.

Prime de taux : Historiquement, la dette privée donne lieu à une prime de 900 pdb (ou 9 points de pourcentage) par rapport au taux des liquidités, en raison de la complexité et de l'illiquidité associées aux prêts privés.

Figure 4 : Les écarts de taux se creusent généralement bien plus tard dans le cycle économique



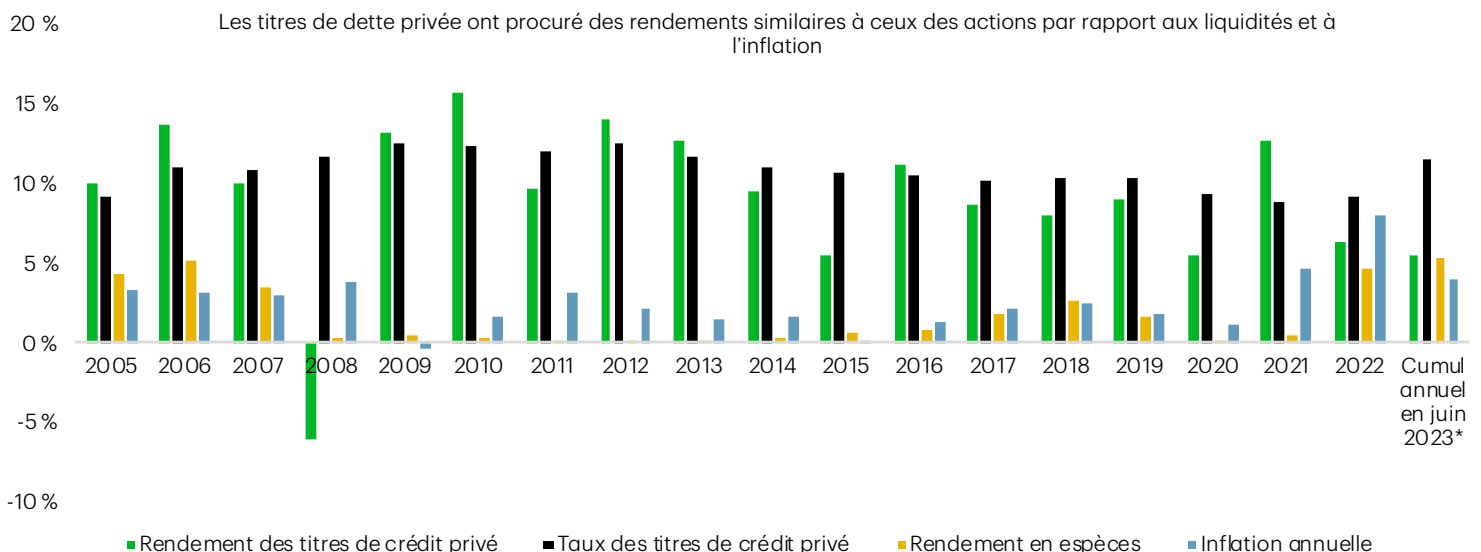
Taux de revenu des instruments à taux variable : La plupart des prêts privés sont à taux variable, ce qui signifie qu'ils sont de durée nulle et que le taux de revenu fluctue en fonction du taux du financement à un jour et du taux des fonds fédéraux. Par conséquent, les fonds de dette privée n'ont pas été exposés à la volatilité des taux d'intérêt associée au programme de hausse des taux de la Fed, et offrent des paiements de coupons plus importants.

Titres garantis par des actifs : Contrairement aux obligations publiques, qui ne sont pas garanties, les opérations sur titres de dette privée sont habituellement garanties par les actifs d'une société. Par conséquent, en cas de défaut de paiement, les prêts garantis de premier rang ont la priorité, ce qui a fait grimper les taux de recouvrement au-dessus de ceux des marchés publics.

Cela dit, il est important de noter que le risque et le rendement vont de pair : les titres de dette privée peuvent présenter un risque plus élevé, et servent à compléter le volet d'obligations de qualité investissement d'un portefeuille plutôt qu'à le remplacer, un peu comme les titres de créance à rendement élevé cotés en bourse.

En raison de leur nature plus spéculative, les titres de dette privée ont généré un rendement comparable à celui des actions, soit de 9 % par année depuis 2007, ne reculant qu'une seule année de 6,1 % en 2008 (figure 5), tout en offrant une protection contre les baisses inhérente aux titres à revenu fixe. Ils occupent une position plus élevée que les actions dans la structure du capital, et comme les taux fluctuent parallèlement aux taux directeurs, cette catégorie d'actif peut offrir une protection partielle contre l'inflation.

Figure 5 : Rendements similaires à ceux des actions ainsi qu'une certaine protection contre les défauts de paiement



Source : Cliffwater LLC, Réserve fédérale de Minneapolis, département du Trésor des États-Unis, Bureau des placements, Gestion de patrimoine, en date de juin 2023. Remarque : L'estimation pour 2023 est fondée sur la variation de l'IPC du deuxième trimestre de 2022 au deuxième trimestre de 2023. Rendement en espèces : titres du Trésor à 1 an.

Arguments en faveur d'une durée tactique plus courte – Préservation du capital

L'indice des obligations universelles FTSE Canada, un baromètre de l'univers des obligations de base, a subi une perte ou une baisse importante de 11,7 % en 2022 en raison de sa sensibilité aux taux d'intérêt ou de sa durée élevée, tandis que l'indice des obligations à court terme FTSE Canada, assorti d'une durée relativement faible, a reculé de 4 % au cours de la même période. Les deux indices sont considérés comme étant de grande qualité et représentent des parts importantes des portefeuilles d'obligations traditionnels. Ils sont donc souvent appelés des « solutions d'obligations de base », mais on a tendance à oublier que les deux indices représentent des placements obligataires très différents qui ont des objectifs distincts. On a tendance à associer la préservation du capital à la diversification du risque. Par conséquent, on s'attend souvent à ce que les placements en obligations dont la durée est relativement plus longue procurent aussi une protection du capital. Or, ces attentes et suppositions à l'égard des obligations de longue durée se sont révélées fausses dans le contexte des replis de 2022. La faible volatilité et le profil de rendement constant associés aux obligations de courte durée peuvent contribuer à la préservation du capital, tandis que la corrélation négative avec les actifs à risque offerte par un placement à durée plus élevée peut procurer une diversification du risque. Les placements qui servent d'élément de diversification ont toujours leur place dans les portefeuilles, mais les investisseurs doivent reconnaître que les obligations de base à durée plus longue ont été beaucoup plus volatiles, et que la volatilité augmente depuis 2020.

En revanche, le profil de volatilité de l'indice obligataire à court terme a été beaucoup plus stable tout au long de ses vingt années d'existence (figure 6).

Bien sûr, la durée plus longue (environ 7,5 ans) de l'indice des obligations universelles du Canada a contribué à des rendements globaux plus élevés que ceux de l'indice des obligations à court terme (3,7 % contre 2,8 % sur une base annualisée sur 20 ans). Toutefois, pour l'avenir, nous croyons qu'il y a de solides arguments en faveur de produits de qualité supérieure assortis d'une durée plus courte, étant donné qu'ils permettent un positionnement tactique et sont susceptibles de subir un repli moins important en période de volatilité des taux d'intérêt.

Soyons clairs : nous ne préconisons pas l'élimination du risque de taux d'intérêt dans un portefeuille. Le risque de taux d'intérêt joue un rôle essentiel de génération de revenu et de protection contre un ralentissement cyclique de l'économie. Toutefois, il est important de noter que de nombreux portefeuilles d'obligations et d'actions comportent déjà une exposition démesurée au risque de taux d'intérêt. Notre argument en faveur des titres de créance de qualité supérieure à durée plus courte est un exercice de gestion du risque visant à prévenir une sensibilité excessive aux taux d'intérêt et à ajouter un aspect de préservation du capital aux portefeuilles de placement.

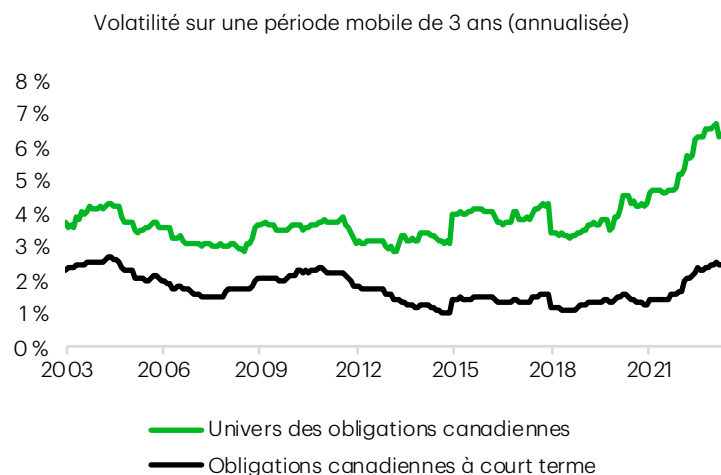
À quoi ressemble une durée excessive? Prenons l'exemple d'une obligation du Trésor à 10 ans. Si le taux d'une telle obligation passait de 4 % à 5 %, le titre enregistrerait une perte d'environ 7 %. En revanche, le même calcul pour une obligation à 30 ans génère une perte de 20 %. Par conséquent, nous devons faire preuve de prudence à l'égard de la sensibilité aux taux d'intérêt ou de la durée d'un portefeuille, étant donné qu'une sensibilité plus élevée aux taux d'intérêt pourrait entraîner une volatilité élevée si les taux des obligations d'État continuent de fluctuer au cours des prochains mois.

Conclusion : rechercher une rémunération adéquate compte tenu de la volatilité

Seul le temps nous dira si une véritable récession surviendra au cours des prochains trimestres, mais le risque d'un ralentissement économique est élevé. Il est donc important de conserver un portefeuille équilibré et diversifié. Les taux ayant finalement atteint des niveaux attrayants, la composante de revenu des titres à revenu fixe est de retour. La volatilité des taux à court terme est susceptible de persister, car les marchés tentent de prévoir et remettent en question le moment où les banques centrales commenceront à réduire les taux directeurs, et cherchent à déterminer si le ralentissement économique s'accélérera. Ce contexte incitera les participants au marché à constamment réévaluer l'avenir des taux directeurs et de la croissance économique.

Un coussin de revenu intéressant devrait offrir une protection contre ces épisodes de volatilité. De bonnes occasions d'achat peuvent se présenter rapidement en période d'incertitude accrue – comme la période actuelle. Il est donc important de maintenir une approche de gestion active permettant

Figure 6 : Durée très volatile en période d'incertitude à l'égard des taux des obligations d'État ou des taux d'intérêt



Source : FactSet, au 31 août 2023

d'équilibrer la durée et l'exposition aux titres de créance de façon tactique et opportuniste.

Un dernier mot sur la différence entre les obligations à court terme et les dépôts à terme, comme les CPG : bien qu'ils soient extrêmement tentants, les placements dans des CPG traditionnels peuvent limiter la souplesse des investisseurs, étant donné que ces produits immobilisent généralement les placements jusqu'à l'échéance. Les CPG peuvent être utiles pour les investisseurs qui ont absolument besoin de la totalité du capital investi à un moment précis, mais pour les investisseurs qui peuvent tolérer une certaine fluctuation des cours, les obligations constituent un meilleur choix, car elles permettent aux investisseurs d'obtenir des taux similaires à ceux des CPG immobilisés et de conserver la possibilité de saisir des occasions plus intéressantes plus tard. Les investisseurs s'exposent également au risque de réinvestissement en investissant dans un produit à un an à un taux naturellement plus élevé. Selon les données historiques sur le taux des CPG de la Banque du Canada, les CPG qui arrivent à échéance actuellement offrent, bien entendu, un taux de réinvestissement intéressant, c'est-à-dire que le taux des CPG à un an d'aujourd'hui est supérieur à celui offert il y a un an. Or, ce taux de réinvestissement attrayant n'a jamais duré plus de quelques mois. Il y a donc un risque important que le taux offert soit beaucoup moins élevé lorsque les CPG arriveront à échéance dans un an. C'est ce qu'on appelle le risque de réinvestissement. Selon les calculs pour les obligations, en fonction de la même hypothèse de baisse des taux au cours des prochains mois, le cours des obligations s'appréciera, ce qui se traduira par un taux équivalent à celui des CPG et des gains en capital. La meilleure façon d'atténuer le risque de réinvestissement est d'allonger le profil d'échéance des placements en recherchant des taux obligataires plus élevés.

Source : Valeurs Mobilières TD Inc. Morningstar®, RT : rendement total, RC : rendement du cours. En date du 31 août 2023.

Rendement des marchés

		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	
Rendement des indices canadiens (\$ CA)		Indice	1 mois	3 mois	Cum. annuel	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	20 ans
Indice composé S&P/TSX (RT)		80,418	-1.37	4.57	6.94	8.49	10.36	7.80	8.05	8.08
Indice composé S&P/TSX (RC)		20,293	-1.62	3.68	4.68	4.98	7.11	4.53	4.84	5.10
S&P/TSX 60 (RT)		3,930	-1.45	4.26	6.43	7.97	10.52	8.17	8.61	8.40
S&P/TSX petites sociétés (RT)		1,261	-1.31	5.31	4.36	5.11	10.29	4.69	4.78	4.33
Indice des actions privilégiées S&P/TSX (RG)		1,553	-4.21	-1.58	-2.68	-12.31	0.75	-1.28	0.63	1.88
Rendement des indices américains (\$ US)										
S&P 500 (RT)		9,710	-1.59	8.28	18.73	15.94	10.52	11.12	12.81	9.93
S&P 500 (RC)		4,508	-1.77	7.84	17.40	13.97	8.80	9.21	10.69	7.78
Dow Jones des valeurs industrielles (RC)		34,722	-2.36	5.51	4.75	10.19	6.89	5.98	8.89	6.74
NASDAQ composé (RC)		14,035	-2.17	8.50	34.09	18.78	6.03	11.59	14.61	10.78
Russell 2000 (RT)		10,075	-5.00	9.00	8.96	4.65	8.12	3.14	7.96	8.36
Rendement des indices américains (\$ CA)										
S&P 500 (RT)		13,139	1.06	7.71	18.62	19.66	11.89	11.92	15.65	9.80
S&P 500 (RC)		6,100	0.87	7.27	17.29	17.63	10.14	10.00	13.47	7.65
Dow Jones des valeurs industrielles (RC)		46,985	0.27	4.95	4.65	13.73	8.22	6.75	11.64	6.62
NASDAQ composé (RC)		18,992	0.47	7.93	33.97	22.59	7.34	12.40	17.49	10.65
Russell 2000 (RT)		13,634	-2.44	8.43	8.85	8.01	9.46	3.88	10.68	8.23
Rendement global des indices MSCI (\$ US)										
Monde		13,636	-2.35	7.10	16.54	16.21	8.93	8.88	9.86	8.77
EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)		10,017	-3.82	3.85	11.35	18.55	6.58	4.65	5.43	6.73
MÉ (marchés émergents)		2,511	-6.13	3.66	4.86	1.69	-1.01	1.36	3.37	7.85
Rendement global des indices MSCI (\$ CA)										
Monde		18,452	0.28	6.54	16.43	19.94	10.28	9.66	12.62	8.65
EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)		13,555	-1.23	3.30	11.24	22.36	7.90	5.40	8.09	6.61
MÉ (marchés émergents)		3,398	-3.60	3.11	4.76	4.95	0.22	2.09	5.97	7.73
Devises										
Dollar canadien (\$ US/\$ CA)		73.90	-2.62	0.53	0.09	-3.11	-1.22	-0.72	-2.46	0.12
Indices régionaux (en monnaie locale, RC)										
FTSE 100 de Londres (R,-U.)		7,439	-3.38	-0.09	-0.17	2.13	7.65	0.02	1.50	2.95
Hang Seng (Hong Kong)		18,382	-8.45	0.81	-7.07	-7.88	-9.95	-8.00	-1.66	2.64
Nikkei 225 (Japon)		32,619	-1.67	5.61	25.00	16.12	12.13	7.36	9.31	5.91
Taux des obligations de référence			3 mois		5 ans		10 ans		30 ans	
Obligations du gouvernement du Canada			5.14		3.89		3.56		3.39	
Obligations du Trésor américain			5.47		4.26		4.11		4.22	
Indices obligataires (couverts en \$ CA, rendement global)		Indice	1 mois (%)	3 mois (%)	Cum. annuel (%)	1 an (%)	3 ans (%)	5 ans (%)	10 ans (%)	
Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada		442	0.41	1.14	2.96	4.23	1.66	1.60	1.18	
Indice des obligations universelles FTSE Canada		1,064	-0.18	-1.25	1.19	0.76	-4.20	0.39	1.96	
Indice des obligations gouvernementales FTSE Canada		1,005	-0.22	-1.59	0.74	0.15	-4.82	0.03	1.72	
Indice obligataire toutes les sociétés FTSE Canada		1,273	-0.09	-0.25	2.51	2.52	-2.46	1.39	2.66	
Indice Bloomberg US Corporate High Yield Bond		268	0.22	3.15	6.63	6.35	1.34	2.52	4.03	
Indice Bloomberg Global Aggregate Bond		243	-0.18	-0.32	2.44	-0.09	-3.30	0.45	1.98	
Indice JPM EMBI Global Core		475	-1.74	2.16	3.50	4.19	-5.25	-0.40	2.43	
Rendement global des indices Credit Suisse (\$ US)		Indice	1 mois (%)	3 mois (%)	Cum. annuel (%)	1 an (%)	3 ans (%)	5 ans (%)	10 ans (%)	
Credit Suisse Equity Market Neutral USD		304	-0,39	2,08	2,89	5,90	3,43	1,70	1,86	
Credit Suisse Event Driven USD		800	0,07	3,48	5,62	4,75	7,00	3,89	3,16	
Credit Suisse Global Macro USD		1,293	-1,01	2,19	-7,43	-11,98	7,01	6,40	4,58	
Credit Suisse Hedge Fund USD		759	0,17	3,07	3,37	3,61	6,02	4,72	4,17	
Credit Suisse Long/Short Equity TR USD		939	-0,04	2,84	7,43	10,35	5,16	4,38	5,16	
Credit Suisse Managed Futures USD		395	-0,26	0,28	-3,04	-3,12	8,98	5,83	4,38	

Bureau des placements, Gestion de patrimoine TD

Brad Simpson | Stratège en chef et chef, Bureau des placements

Actions nord-américaines :

Chris Blake | Gestionnaire de portefeuille principal
Chadi Richa | Gestionnaire, Actions nord-américaines
David Beasley | Gestionnaire de portefeuille principal, Actions
Kevin Yulianto | Gestionnaire de portefeuille, Actions
Andrej Krneta | Gestionnaire, Actions
Neelarjo Rakshit | Analyste principale, Actions

Placements gérés

Christopher Lo | Chef, Placements gérés
Fred Wang | Gestionnaire de portefeuille principal
Aurav Ghai | Analyste principal, Titres à revenu fixe
Kenneth Sue | Analyste principal, Placements alternatifs
Mansi Desai | Analyste principale, Actions
Nadeem Kassam | Analyste principale, Actions

Conseils en placement:

Brian Galley | Directeur principal, conseils en placement
Shanu Kapoor | consultant principale, Gestion de portefeuille
Richard Nguyen | consultant principale, Gestion de portefeuille
Shaun Arnold | consultant principale, Gestion de portefeuille
Greg McQueen | consultant principale, Gestion de portefeuille
Duncan Morton | consultant principale, Gestion de portefeuille
Remek Debski | consultant principale, Gestion de portefeuille
Jesse Kaufman | consultant principale, Gestion de portefeuille
Ivy Leung | consultante principale, Gestion de portefeuille
Anita Linyu Li | consultante, Gestion de portefeuille
Shaiara Hossain | consultante, Gestion de portefeuille
Taimur Malik | consultante, Gestion de portefeuille
Joseph Abinaked | consultant, Gestion de portefeuille
Jack Zhang | Analyste
Dan Iosipchuk | Analyste

Les présents renseignements ont été fournis par Gestion de patrimoine TD et ne servent qu'à des fins d'information. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont présentés uniquement à titre d'illustration; ils ne reflètent pas la valeur ou des rendements futurs. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies de placement, de négociation ou de fiscalité devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer », ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. On ne doit pas se fier indûment aux déclarations prospectives.

Gestion de patrimoine TD représente les produits et les services offerts par TD Waterhouse Canada Inc., Gestion privée TD Waterhouse Inc., Services bancaires privés, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Banque Toronto-Dominion) et Services fiduciaires, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Société Canada Trust).

Source : London Stock Exchange Group plc et les entreprises du groupe (collectivement, le « groupe LSE »). © Groupe LSE, 2023. FTSE Russell est le nom commercial de certaines des sociétés membres du groupe LSE. « FTSE® », « Russell® » et « FTSE Russell® » sont des marques de commerce des sociétés membres du groupe LSE concernées et sont utilisées sous licence par toute autre société membre du groupe LSE. « TMX® » est une marque de commerce de TSX Inc. et est utilisée sous licence par le groupe LSE. Tous les droits à l'égard des indices ou des données FTSE Russell sont acquis auprès de la société membre du groupe LSE concernée à qui appartiennent les indices ou les données. Ni le groupe LSE ni ses concédants de licence n'acceptent de responsabilité pour les erreurs ou les omissions dans les indices ou les données, et aucune partie ne peut se fier aux indices ou aux données de la présente communication. Aucune autre publication des données du groupe LSE n'est permise sans le consentement écrit de la société membre du groupe LSE concernée. Le contenu de la présente communication n'est pas promu, parrainé ou endossé par le groupe LSE.

Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite dont le siège social est situé au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés.

Toutes les marques de commerce sont la propriété de leurs détenteurs respectifs.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.