

Balado Investments Unplugged Épisode 81

Macan Nia :

Les commentaires sont fournis à titre d'information générale uniquement. Les clients doivent demander l'avis d'un professionnel pour leur situation particulière.

Tu sais ce qui me surprend à propos de Winnipeg? C'est en fait la capitale mondiale de la sloche.

Kevin Headland :

Tu veux dire comme un smoothie?

Macan Nia :

Oui, oui, comme un smoothie.

En 2022, la relation de longue date entre les actions et les obligations s'est rompue. Par exemple, aux États-Unis, le marché boursier américain au sens large, mesuré par le S&P 500, a baissé de près de 20 %. Alors que le marché obligataire américain au sens large, mesuré par l'indice Bloomberg USAG, a baissé de près de 13 %. C'est la première fois depuis la création de ces indices que les actions et les obligations américaines au sens large ont baissé de plus de 10 %. Cette année a marqué l'histoire, mais pas pour de bonnes raisons. Rétrospectivement, les banques centrales du monde entier ont mis du temps à réagir à la hausse de l'inflation et ont été contraintes, en 2022, de relever les taux d'intérêt à un rythme très rapide. Les prix des obligations étant inversement corrélés aux taux d'intérêt, la hausse rapide de ces derniers a entraîné une baisse des prix des obligations. Les actions ont également chuté parce que les investisseurs ont réajusté la valeur qu'ils étaient prêts à payer et on craint que des taux d'intérêt plus élevés entraînent une récession.

Cependant, le bon côté de la hausse des taux d'intérêt de l'année dernière est que les obligations et les certificats de placement garantis, les CPG, offrent maintenant des rendements très intéressants. De nombreux investisseurs se demandent même s'il est préférable d'investir dans des CPG plutôt que dans des obligations, étant donné que les rendements sont comparables. Il se peut que les investisseurs comparent les taux actuels des CPG à la volatilité et aux rendements négatifs des obligations l'an dernier et qu'ils supposent qu'il en sera de même à l'avenir. Cependant, le contexte d'inflation et de taux d'intérêt que nous avons connu l'an dernier est extrêmement rare et la situation a vraisemblablement changé en 2023. Les CPG surpasseront-ils les obligations en 2023 ou les obligations reprendront-elles le dessus sur les CPG? Pour le savoir, écoutez notre balado *Investments Unplugged*.

Bonjour. Je m'appelle Macan Nia, co-stratège en chef des placements à Gestion de placements Manuvie. Comme toujours, je suis accompagné de mon complice, Kevin.

Kevin Headland :

Qu'est-ce qu'il y a de nouveau, Macan?

Macan Nia :

Pas grand-chose. Comment ça va?

Kevin Headland :

Bien. Lundi matin, 23 janvier, on attend une tempête de neige imminente. L'hiver arrive enfin, je crois.

Macan Nia :

On est à la mi-janvier et il a fait zéro degré à Toronto. Quand même! J'étais à Edmonton et il faisait moins deux. Wow!

Kevin Headland :

J'étais à Winnipeg et il faisait moins quinze 15 avec le refroidissement éolien. C'est chaud pour Winnipeg. En fait, je suis sorti sans manteau de ma voiture au restaurant. Ce n'était pas si froid, étonnamment.

Macan Nia :

Tu sais ce qui me surprend à propos de Winnipeg? C'est la capitale mondiale de la sloche. Bon, vous ne pouvez pas voir le visage de Kevin mais il a l'air de se poser des questions.

Kevin Headland :

Tue veux dire comme un smoothie?

Macan Nia :

Oui, oui. Comme un smoothie.

Kevin Headland :

Je pensais que tu parlais de la sloche qui se forme au sol à cause de la neige et du sel.

Macan Nia :

Ça, c'est impossible, c'est sûr... Kevin, il fait trop froid à Winnipeg pour qu'il y ait de la sloche. En fait, il commence à geler. Bref, on s'éloigne du sujet comme d'habitude, mais revenons-y. Pendant que nous étions en déplacement ces deux dernières semaines, nous avons demandé aux conseillers qui venaient nous voir et nous complimentaient sur le balado, ce que nous apprécions, quels sujets ils aimeraient que nous abordions dans les deux prochains épisodes. Celui qui est revenu le plus souvent est les CPG et les obligations.

Beaucoup de nos clients vont voir leurs relevés de 2022. Ils regarderont les performances terribles des obligations et les compareront à celles des CPG d'aujourd'hui, qui se situent entre 4 et 6 %, selon l'institution financière. On s'est dit : « Parlons des obligations encore une fois et comparons leur avantage actuel par rapport aux CPG sans entrer dans le détail des occasions qu'elles présentent. » Nous avons enregistré de nombreux balados et écrit de nombreux avis d'investissement qui s'appuient sur les données réelles des obligations. Lisez-les ou écoutez-les. Mais passons à la comparaison. Kev, quelles sont les deux raisons pour lesquelles nous possédons des obligations dans notre portefeuille?

Kevin Headland :

Je pense que les deux principales raisons pour lesquelles on possède des obligations ou on les ajoute dans un portefeuille sont, premièrement – sauf l'année dernière, et normalement pour contrebalancer les risques que les actions peuvent avoir – la volatilité. Deuxièmement, surtout pour les retraités qui perçoivent un revenu, pour arrêter d'accumuler. Par le passé, les titres à revenu fixe ont été un très bon générateur de revenus pour les retraités.

Macan Nia :

Exactement. Et, au cours de ces vingt dernières années, les obligations ont été conformes à ce modèle. Maintenant, voyons les rendements. Nous avons dû prendre plus de risques pour les rendements. Les rendements ont été élevés avant la Covid, bien sûr, mais il faut tenir compte de la relation qu'on a évoquée. Tu as dit que l'année dernière, la tendance s'est inversée. En 2022, quand on regarde le contexte général, le S&P a baissé de 19,4 %. Le marché obligataire américain, mesuré par... C'est en gros leur indice global. L'indice Bloomberg USAG a baissé de 13 %. Au Canada, le TSX a baissé de 9 %, je crois. Et le Dex Universe, je crois, a baissé de 11 ou 12 %. Donc, cela ne correspondait pas à la réalité et les épargnants peuvent se demander pourquoi.

C'est vraiment très simple dans le sens où il y a eu la Covid, les gouvernements ont dû restreindre nos déplacements, ils ont injecté des milliards dans l'économie. La masse monétaire a augmenté de 25 %, ce qui a conduit à l'inflation. Les banques centrales, avec le recul maintenant, je pense qu'elles seraient d'accord pour dire qu'elles ont tardé à commencer à augmenter les taux d'intérêt. Puis, quand elles ont dû le faire l'année dernière, elles en ont augmenté certains à un taux très élevé. Aux États-Unis et au Canada, le taux quotidien est passé de zéro à quatre et un quart, quatre et demi respectivement. Et je ne parle même pas des flux de trésorerie actualisés et ainsi de suite, car ce sujet est déjà suffisamment ennuyeux.

Tout ce que vous devez savoir en tant qu'investisseurs, c'est que quand les taux d'intérêt augmentent, le prix des obligations baisse. Et comme les taux d'intérêt ont augmenté de manière significative l'année dernière, cela a conduit à ces baisses à deux chiffres des obligations. C'est ce qui s'est passé en 2022. Regardons 2023. Kevin, je pense que les investisseurs se disent maintenant : « Si je peux obtenir de quatre à six pour cent avec un CPG et qu'ils sont garantis, pourquoi prendre le risque d'acheter des obligations? ». Je pense qu'il y a trois raisons de préférer les obligations aux CPG. Mais quel est le point de vue de notre équipe de conseillers? Ils savent que leurs clients auront besoin de liquidités dans l'année. Qu'est-ce qu'ils proposent pour l'année suivante?

Kevin Headland :

Si vous avez besoin de liquidités avant un an, vous ne devriez pas du tout investir sur les marchés financiers. Vous devriez opter pour un CPG [inaudible 00:06:50] ou un compte d'épargne. Un an, douze mois, ce n'est pas long. C'est pourquoi je pense que, pour beaucoup de clients, beaucoup de portefeuilles, il faut conserver une tranche de trésorerie qui assure l'accès aux liquidités à court terme. Il ne s'agit pas du long terme. Mais je pense que l'un des problèmes que nous avons aussi en tant qu'êtres humains, surtout en matière de placements, est le biais de récence. Les investisseurs, bons ou mauvais, par exemple dans les marchés opportuns de 2021 aux rendements élevés où les actions montent, achètent n'importe quoi. Même des actions. C'est un biais de récence. Ils extrapolent la performance la plus récente en pensant qu'elle va continuer pour toujours. Et là, la même chose [inaudible 00:07:26]

Macan Nia :

Kevin, un petit café pour commencer ce lundi matin?

Kevin Headland :

Non, je viens de terminer une présentation d'une heure, donc mon débit n'est peut-être pas très bon en ce moment.

Macan Nia :

Tu parles tous les jours.

Kevin Headland :

Oui, mon cerveau est rouillé, on dirait. Quoi qu'il en soit, il en va de même pour les marchés négatifs, à revenu fixe et boursiers, que nous connaissons maintenant. Donc les revenus fixes sont sûrement les pires de tous les temps. De nombreux investisseurs n'ont jamais vu de rendements obligataires négatifs pendant une année entière. C'est un événement très rare et ils pensent presque que ça va continuer. Donc, ils se disent : « Sortons de cette zone de risque ». Mais il est important de comprendre que le revenu fixe ou l'investissement dans les obligations n'est pas nécessairement un risque. Il y a une volatilité des prix, mais si vous avez un degré de probabilité assez élevé que la société ou le gouvernement à qui vous prêtez de l'argent en investissant dans leurs obligations ne manquera pas à ses obligations, remettra son dû sur une base trimestrielle et rendra ce qu'elle a emprunté à l'échéance, il n'y a en fait aucun risque réel dans les obligations. C'est une volatilité des prix.

C'est ce que nous voyons en ce moment. Les gens pensent qu'il y a beaucoup de risques, mais ce n'est pas le cas. Il est important de réaliser et de se rappeler dans quoi nous investissons et nous devons penser à ce que nous investissons à plus long terme. Pour les obligations, 2022 a été une année très différente et il est peu probable que cela se reproduise à l'avenir. Nous pensons que 2023 sera probablement une bien meilleure année pour les titres à revenu fixe que 2022.

Macan Nia :

Si la sécurité d'un CPG est logique pour une période de moins d'un an, les investisseurs ont un horizon temporel plus long. Nous vous mettons en garde contre l'utilisation des CPG comme substitut des obligations pour trois raisons principales, que nous allons passer en revue maintenant. La première

raison est que les obligations canadiennes surpassent généralement les CPG. Si vous regardez l'histoire de l'univers obligataire canadien, les obligations canadiennes ont surpassé les CPG 80 % du temps. Et je rappelle que nous recevons des questions sur les CPG par rapport aux obligations et je demande aux conseillers pourquoi ils ne possèdent pas de CPG comme substitut aux obligations aujourd'hui. C'est parce que, 80 % du temps, les obligations ont mieux performé que les CPG. Il se trouve que nous nous trouvions l'an dernier dans le 20 % de la période à cause de la Covid et des politiques qui ont été adoptées pendant cette période exceptionnelle.

Kevin Headland :

Il est important de noter que, pour calculer ce rendement, nous examinons l'indice obligataire universel FTSE du Canada sur une base de quatre mois consécutifs et le rendement du CPG. Nous comparons donc, sur douze mois, le rendement du CPG en appliquant un rendement de 3 % à la fin de ces 12 mois par rapport au rendement de l'indice obligataire universel FTSE du Canada. Cela nous donne une meilleure idée de la façon dont ils se sont comportés. On compare des données qui sont compatibles. La comparaison n'est pas parfaite mais nous l'avons retenue. J'applique 4 % pour les douze prochains mois. Si j'avance de douze mois dans le temps, quel a été le rendement du fonds obligataire? C'est ainsi que nous avons calculé. Ce que nous constatons, comme tu l'as dit, c'est que dans 80 % des cas, les fonds d'obligations s'avèrent être un meilleur investissement que les CPG.

Macan Nia :

Certains diront : « Vous comparez des pommes avec des oranges. » Les CPG sont très différents des obligations et c'est absolument vrai. Cependant, si nous les comparons ou si nous disons qu'ils sont comparables, c'est que les investisseurs les considèrent dans une perspective d'investissement comparable. Passons maintenant à la deuxième raison pour laquelle il est préférable d'avoir des obligations plutôt que des CPG : le rendement des obligations est généralement important par rapport à celui des CPG. Si le rendement des obligations était de 1 % par année, par exemple, on pourquoi se demander si le risque lié au crédit et à la durée vaut la peine par rapport aux CPG. Ça l'est.

Quand on regarde les résultats types, encore une fois en se fondant sur l'univers des obligations canadiennes, dans 60 % des cas, le rendement par rapport aux CPG est supérieur à 2,5 % par année. Dans 40 % des cas, il est supérieur à 5 %. Ce n'est pas négligeable et non, nous ne faisons aucune déclaration prometteuse, nous ne le faisons jamais. Maintenant, Kevin, explique-nous comment, si un CPG rapporte 4 %, c'est très facile de penser que l'indice obligataire peut rapporter, ou ne pas rapporter. On en a parlé récemment dans un balado. Laissez-moi reformuler cela : le rendement total élevé inférieur à 10 % s'accompagne d'un risque élevé.

Kevin Headland :

Oui, malheureusement, les investisseurs regardent et comparent les CPG aux placements à revenu fixe. Ils comparent des pommes avec des pommes. La seule chose que nous ne comparons pas habituellement ou que nous comparons, c'est le rendement par rapport au rendement. J'ai un CPG à 4 %, mon fonds d'obligations rapporte 4 %, d'accord. Je viens de dire qu'il ne faut pas prendre le risque d'un revenu fixe.

Mais ce qu'ils ne regardent pas, ce sont les gains en capital potentiels ou le rendement total de cette obligation. Nous constatons qu'un grand nombre d'obligations se négocient actuellement bien en dessous de leur valeur à l'échéance, bien en dessous de leur valeur nominale, et vous obtenez ce potentiel de gain en capital. Autre chose, comme vous l'avez dit, ce sont les mathématiques derrière les rendements. Nous pensons que nous allons entrer en récession à un moment ou à un autre cette année. Même si ce n'est pas le cas, nous voyons déjà les rendements baisser, en particulier sur la partie longue de la courbe des rendements. Le rendement du Trésor américain sur dix ans, pendant les récessions, a eu tendance à baisser d'un tiers.

Maintenant, si on applique une estimation simple approximative des obligations, disons 3,5 % sur dix ans, il diminue d'environ un tiers, c'est-à-dire d'environ 1 %. La durée des rendements du Trésor à dix ans est d'environ huit ans. Le calcul du gain de prix correspond donc à la durée multipliée par l'évolution du rendement. Donc, 1 % multiplié par huit ans est égal à 8 %. C'est votre appréciation du prix et vous obtenez toujours le rendement de 3,5 % avec lequel vous avez commencé. Donc, huit ans plus trois ans et demi égalent un rendement de 11,5 % sur votre trésorerie à long terme dont le rendement était très similaire à celui du CPG au début. Mais nous n'avons pas obtenu ce rendement total avec les CPG et, à mon avis, c'est aussi simple que cela. À l'heure actuelle, si nous établissons que l'économie ralentit et que les rendements devraient baisser, pas nécessairement ceux des banques centrales mais plutôt la courbe de rendement du Trésor public, cela favorise grandement la fixation et les rendements relatifs des CPG. Mais, si on se reporte dans 12 mois, quel est le rendement?

Macan Nia :

La troisième raison pour laquelle les obligations, disons les obligations canadiennes, sont préférables aux CPG, c'est qu'il y a un risque de réinvestissement dans les CPG à long terme. Ce que je veux dire par là, c'est que vous obtenez un taux et vous le bloquez, disons pour trois ans. Après trois ans, vous récupérez votre argent et il y a généralement un risque, c'est-à-dire que les taux d'intérêt sont susceptibles d'être plus bas lorsque vous réinvestirez l'argent. C'est l'un des inconvénients des CPG. Et il suffit de regarder les taux des CPG aujourd'hui pour voir ce que de nombreuses institutions financières espèrent obtenir.

Kevin Headland :

Je vais utiliser Manuvie comme exemple. Le taux du CPG à un an rapporte 4,55 %. Aujourd'hui, le taux à trois ans rapporte 4,1 et le taux à cinq ans rapporte 4 %. Je précise qu'il s'agit de taux actuels et qu'ils pourraient changer.

Macan Nia :

Les institutions financières s'attendent donc à une baisse des taux d'intérêt. Si l'on prend l'exemple de la Banque du Canada en termes de probabilités de taux d'intérêt pour cette année, nous pourrions obtenir un quart de point de pourcentage de plus à la prochaine réunion. La Banque fera une pause et procédera probablement à des réductions vers la fin de l'année. Puis, l'année prochaine, elle procédera à des réductions beaucoup plus importantes. Il y a donc plus de risques de réinvestissement pour les investisseurs en CPG que pour les investisseurs en obligations.

Kevin Headland :

Je dois poser la même question aux conseillers. Ils devront même poser la question au client : « pensez-vous que les taux de la banque centrale seront plus élevés ou plus bas dans un an, trois ans, cinq ans? » Si l'on considère le niveau actuel des taux, qui n'ont jamais été aussi élevés depuis la crise financière, la réponse est souvent qu'ils vont baisser. Comme on l'a dit, le réinvestissement pose un risque. Si les taux de la banque centrale sont plus bas, les taux des CPG offerts par les banques ou par d'autres institutions financières seront également plus bas qu'aujourd'hui. Ainsi, vous avez cet argent qui arrive à échéance dans trois ans, disons, et au lieu d'un taux de 4 %, le taux des CPG est maintenant de 2,5 %. Vous vous dites : « C'est un barème, je vais réinvestir ça. » C'est plus bas, c'est pas génial. Sinon, vous décidez d'acheter des obligations. Les rendements des obligations ont été si bons, je vais aller vers les obligations.

Parfois, les rendements sont déjà derrière vous et, là encore, nous devons regarder vers l'avant et voir où vont les choses. C'est un gros risque que peu d'investisseurs comprennent. L'échéance, le risque de réinvestissement, l'argent arrive à échéance, je dois en faire quelque chose, je dois l'investir quelque part et 4 %, c'est bien, mais pas 2,5 %. Surtout quand vous regardez ça, ça va à peine suivre le rythme de l'inflation. À 2 %, ça suit à peine le rythme. Vous pourriez donc perdre votre pouvoir d'achat. Il y a donc beaucoup de risques auxquels les gens ne pensent peut-être pas quand ils achètent un CPG.

Macan Nia :

Lorsque nous tenons compte de ces trois éléments, qu'il s'agisse de la surperformance des obligations canadiennes par rapport aux CPG, la plupart du temps, la surperformance est importante. Ensuite, il y a un risque de réinvestissement associé aux CPG. Nous pensons qu'en 2023, la situation est propice pour les obligations par rapport aux CPG et les clients ne devraient pas regarder tenir compte de la performance historique, la performance d'une année, et l'extrapoler pour l'avenir parce que nous pensons que les investisseurs qui pensent ainsi pourraient être déçus par le rendement des CPG par rapport à ce qu'ils auraient obtenu des obligations. Alors, Kevin, nous allons nous arrêter là. Je sais que cela fait 15 minutes, l'une de nos plus courtes, mais je ne pense pas qu'il y ait autre chose à ajouter, sauf si tu penses à autre chose...

Kevin Headland :

Non. Je voulais dire que je pense qu'il est important de se poser des questions. Ne vous contentez pas de prendre les taux des CPG au lieu de les fixer à leur valeur par phase. Les CPG peuvent avoir une place dans un portefeuille, mais ils ne devraient pas remplacer complètement les titres à revenu fixe. Il est important de comprendre cela. L'année dernière a été une année hors norme pour les titres à revenu fixe et la réponse facile est de se miser sur les CPG. Mais nous pourrions passer à côté des gains provenant de titres à revenu fixe. J'estime qu'il est important de le comprendre. Posez les questions. Si vous avez d'autres questions, si vous voulez comprendre un peu plus les problèmes, les complexités de la fixation par rapport aux CPG, n'hésitez pas à contacter votre principal grossiste en gestion de placements ou à communiquer avec nous. Nous pouvons vous expliquer les différents risques et les occasions à saisir, mais ne prenez pas la comparaison des rendements comme seul critère.

Macan Nia :

Oui, j'ai trouvé que tu l'as très bien dit. Les CPG ont une utilité dans un portefeuille du point de vue de la répartition des liquidités, mais il peut y avoir des risques à les considérer comme un substitut des obligations. Kevin, je suis estomaqué. Tu n'as pas mentionné ce qui s'est passé la nuit dernière. Je pensais que tu m'aurais taquiné.

Kevin Headland :

Je suis gentil avec toi. Je suis sûr que c'est difficile après avoir vu tes Cowboys perdre contre mes Fourty Niners hier soir. Alors je me suis dit que j'allais te laisser un peu de temps pour faire ton deuil et que je t'embêterais demain.

Macan Nia :

C'est le côté humain de Kevin Headland pour 2023. Donc, comme beaucoup d'entre vous le savent, Kevin est un grand fan des Fourty Niners. Je suis, malheureusement, un grand fan des Cowboys. Et, surprise pour tous ceux qui sont fans des Cowboys, a déçu. Donc, j'en ai voulu à mon paternel hier pour avoir fait de moi un fan des Cowboys il y a 20 ou 30 ans. C'est désastreux depuis, à part trois Super Bowl. Mais bon, on s'éloigne du sujet. Donc, sur ce, merci d'avoir écouté. Si vous trouvez ce balado utile, merci de nous noter. Les évaluations nous aident à progresser dans les classements afin que des personnes partageant les mêmes idées que vous puissent accéder à des contenus comme celui-ci. Encore une fois, nous apprécions toujours les commentaires que nous recevons. Je suis Macan Nia.

Kevin Headland :

Et je suis Kevin Headland.

Macan Nia :

Merci d'avoir écouté. À la prochaine.

Kevin Headland :

À la prochaine.

Intervenant 3 :

Copyright Manuvie. Les commentaires sont fournis à des fins d'information générale uniquement et ne doivent pas être considérés comme des conseils spécifiques d'ordre financier, juridique ou autre. Ils ne constituent pas une offre ou une invitation, de la part de Gestion de placements Manuvie ou en son nom, à toute personne d'acheter ou de vendre un titre. Les opinions exprimées correspondent à celles du sous-conseiller de Gestion de placements Manuvie et peuvent changer selon l'évolution du marché et d'autres conditions. Manuvie n'est pas responsable des pertes résultant de l'utilisation de ces informations. Les fonds Manuvie sont gérés par Gestion de placements Manuvie limitée (anciennement Gestion d'actifs Manuvie limitée). Gestion de placements Manuvie est une dénomination commerciale de Manuvie. Des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais peuvent être associés aux placements dans des fonds communs de placement. Veuillez lire l'aperçu du fonds et le prospectus avant d'investir dans les fonds. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis,

leur valeur varie fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. Ces renseignements ne remplacent pas le processus « Bien connaître son client », l'analyse de la pertinence d'un produit pour un client donné et de ses besoins ni aucune autre exigence réglementaire.

Manuvie, Gestion de placements Manuvie, le M stylisé, et Gestion de placements Manuvie & M stylisé sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence.

2/23 AODA