

Épisode 77 : Les marchés obligataires

Intervenant 1 :

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

Kevin Headland :

Alors, la réponse naturelle est qu'il y a une opportunité pour les revenus fixes. Maintenant, bien sûr, si vous ne croyez pas cela, alors vous devez réajuster vos portefeuilles pour penser à autre chose.

Macan Nia :

Tu viens de perdre 30 minutes de ton temps, en gros.

Kevin Headland :

Les titres à revenu fixe ont surpris de nombreux investisseurs cette année. Non seulement ont-ils dégagé des rendements négatifs à côté des actions, mais dans certains cas, ils ont même sous-performé les actions après le pire début d'année de l'histoire, et de nombreux investisseurs fuient cette classe d'actifs, mais nous pensons que c'est une erreur. En fait, les investisseurs devraient profiter d'une opportunité dans les titres à revenu fixe que nous n'avons pas vue depuis longtemps. Non seulement les rendements sont beaucoup plus élevés qu'au début de l'année pour générer des revenus, mais si le marché obligataire évolue comme nous le prévoyons au cours des six à douze prochains mois, il existe également une opportunité potentielle de générer de solides rendements à péage; lorsqu'il s'agit d'investir dans des obligations, il faut se concentrer sur l'avenir, et non sur le passé.

Écoutez, c'est Investments Unplugged. Bienvenue à l'émission Investments Unplugged. Je suis votre co-animateur et co-chef de la stratégie d'investissement, Kevin Headland, et je suis de nouveau accompagné de mon autre co-animateur et coach en stratégie d'investissement, Macan Nia. Bienvenue, Macan.

Macan Nia :

Hey, Kev. Bonjour à tous.

Kevin Headland :

Comment allez-vous?

Macan Nia :

Comment je m'en sors? Je ne vais pas si bien que ça, Kev. La performance du marché m'a vraiment mis de mauvaise humeur, mais quand vous êtes au milieu de la tempête, le meilleur temps est juste au coin de la rue, donc je me contente de brancher le journal.

Kevin Headland :

Eh bien, cela nous amène peut-être à notre nouveau segment de l'actualité et je pense que le vôtre a beaucoup à voir avec le commentaire que vous venez de faire.

Macan Nia :

Oui, donc notre nouvelle section où nous parlons de quelque chose qui est évidemment dans les nouvelles, comme si c'était un échec. Et une chose dont je voulais parler, c'est que le processus de descente a été plus long que celui que nous avons connu récemment avec COVID, ce qui a amené de nombreux investisseurs à se demander à quel moment nous en sommes dans ce processus de descente? Ce que Kevin et moi avons fait, c'est que nous sommes remontés jusqu'aux années 1950. Nous avons examiné différents marchés baissiers et, en moyenne, le temps qu'il faut pour que le marché atteigne vraiment son niveau le plus bas est de 240 jours – le processus actuel d'atteinte du niveau le plus bas est donc enregistré le 17 octobre 2022 et nous en sommes à environ 200 jours. Donc, si nous utilisons cela comme référence, on peut sans doute penser non pas que nous allons utiliser des analogies avec le baseball, nous ne voulons pas le faire à cause du spectacle d'horreur qui s'est déroulé il y a deux samedis maintenant, mais ne nous y attardons pas.

On en est probablement aux trois quarts. J'ai vu en fait un rapport de recherche très intéressant, Kev, et c'était sur la Bank of America, qui a fait cette étude, et ils ont regardé tout un tas de signes qui doivent typiquement être cochés pour que le fond arrive. Et juste pour en donner quelques-uns. Ceci provient de Bank of America, de leurs actions américaines et de leurs bureaux de stratégie quantique. Des choses comme la réduction des taux par la Fed, le chômage à un certain niveau, il y a plus de baissiers que de haussiers, un marché baissier a rallié plus de 5 % au cours des trois derniers mois. Le PMI s'améliore. Il y en a une dizaine et en ce moment. Historiquement, 80 % des indicateurs sont cochés, puis le creux s'est produit et cette fois-ci, nous en avons deux ou trois. Donc, ça indique aussi que le fond a été atteint? Je l'espère, mais les données suggèrent que nous sommes encore à quelques semaines, si ce n'est à quelques mois de ce processus et Kev, comme tu l'as toujours dit, ce n'est pas le moment d'essayer de chronométrer le fond.

Nous sommes évidemment beaucoup plus proches du fond aujourd'hui que nous ne l'étions il y a huit mois dans ce type de marché où l'on peut se sentir paralysé en termes d'investissement, de stratégie de déploiement des liquidités dans ce type d'environnement.

Kevin Headland :

Et je déteste voir que peut-être cette fois-ci est différente, mais nous avons tendance à toucher le fond lorsque les données sont assez mauvaises et cela pourrait être l'une des récessions les plus prédites, dirons-nous, du point de vue des actions. Mais il se pourrait aussi que nous restions près de ce fond, ce marché latéral, car ce n'est pas parce que l'on a touché le fond que l'on peut se redresser en V. Je dirais, comme vous l'avez dit, que lorsque les marchés ont fait ce qu'ils ont fait jusqu'à présent cette année, nous devons être plus proches du fond que nous ne l'étions plus tôt cette année, c'est certain. Ma

position est similaire à la vôtre. Je pense que la tempête, bien sûr, nous avons eu des ouragans terribles jusqu'à présent cette année. L'un d'entre eux était même l'un des pires depuis longtemps, l'ouragan Ian, et il s'agit du marché des voitures d'occasion.

Les voitures d'occasion ont été très difficiles à trouver, bien sûr, depuis la COVID, avec les retards et les nouvelles voitures et tout le reste. Mais selon Cox Automotive, qui est la société mère de Kelley Blue Book, ils estiment qu'il pourrait y avoir entre 30 000 et 70 000 voitures détruites à cause de l'ouragan Ian. Il pourrait donc y avoir un grand intérêt pour les voitures d'occasion, car les voitures neuves ne sont toujours pas disponibles, mais un intérêt pour les voitures d'occasion à la suite de l'ouragan. Les catastrophes naturelles et le changement climatique exacerbent donc certains des problèmes que nous connaissons déjà, notamment en ce qui concerne les voitures neuves et les voitures d'occasion.

Macan Nia :

C'est intéressant. Donc typiquement, savez-vous combien de voitures sont détruites dans un ouragan ou non?

Kevin Headland :

Je ne sais pas vraiment. Je n'ai pas de données sur la moyenne. L'autre chose qui était intéressante, c'est que les acheteurs de voitures d'occasion doivent se méfier des dommages causés par les inondations. Donc cinq, six mois plus tard, faites attention lorsque vous achetez une voiture d'occasion. Aux États-Unis, elle peut être endommagée par une inondation et il est illégal de vendre une voiture sans révéler qu'elle a été endommagée par une inondation et qu'il s'agit d'un amortissement total, vous pouvez reconstruire la voiture, mais il y a des règles concernant la vente de voitures qui ont été endommagées par des inondations.

Macan Nia :

Le thème de ce podcast est pourquoi les obligations, et nous n'avons pas à revivre le spectacle d'horreur qui s'est déroulé sur le marché des titres à revenu fixe cette année. J'ai lu ce matin que le rendement du portefeuille équilibré 60/40 est l'un des pires depuis cent ans. Le parcours a été difficile, mais c'est ce qui s'est passé. Nous sommes le 17 octobre 2022 et, compte tenu de la liquidation des actions et des obligations, nous savons quelle devrait être la décision à prendre aujourd'hui. Mais lorsque nous parlons à des conseillers de tout le pays, il y a un sentiment de paralysie, peut-être pas de leur part en soi, mais de celle de leurs clients. Et il se passe beaucoup de choses, il y a beaucoup d'incertitude et Kevin et moi discussions de l'opportunité des obligations lorsque nous réfléchissions au portefeuille illustratif à la fin du mois de septembre. Nous avons voulu le simplifier lorsque les choses sont aussi incertaines et qu'il y a beaucoup de complexité, parfois il est juste facile de simplifier les choses.

La première question est la suivante : lorsque nous examinons les politiques mises en place pendant la COVID, qu'il s'agisse de politique monétaire, de politique fiscale ou autre, ces politiques ont-elles entraîné un changement structurel de l'économie mondiale sous-jacente, que ce soit au niveau de l'emploi, ce que nous constatons aujourd'hui, ou au niveau des chaînes d'approvisionnement.

Et lorsque nous passons en revue toutes les questions liées à ce sujet, Kevin et moi, la réponse est "non". Oui, cela a créé des déséquilibres à court terme, mais nous ne pensons pas que les politiques de la COVID ont changé structurellement le marché de l'emploi, ont changé structurellement les chaînes d'approvisionnement, les premières indications de cela. Il y a donc deux choses que nous examinons en ce qui concerne les chaînes d'approvisionnement, ces PMI mondiaux dont Kevin et moi parlons toujours. L'une des questions de l'enquête, Kev, comme vous le savez, est de savoir combien de temps il vous faut pour acheminer vos produits de l'usine de fabrication au client final et, sans surprise, cette mesure a augmenté jusqu'en 2020, 2021. Et maintenant, au cours des quatre ou cinq derniers mois, elle est en train de redescendre, et cela peut être un facteur, cela peut contribuer à deux choses.

Un ralentissement de l'économie mondiale, non? Moins de demande aussi, quand on parle de chaînes d'approvisionnement, les chaînes d'approvisionnement se relâchent. Je sais que la politique zéro COVID en Chine la retarde, mais pensez à la vente de voitures d'occasion. Impossible d'obtenir une carte d'occasion avant. Maintenant, c'est un peu plus facile, et regardez votre propre vie personnelle. Donc, quand nous regardons cette première question, nous ne pensons pas que le C a changé structurellement l'économie mondiale pour les cinq à dix prochaines années. Oui, nous travaillons sur certains déséquilibres aujourd'hui, mais je ne pense pas que nous parlerons de ces problèmes dans deux ou trois ans.

Kevin Headland :

Et je pense que vous devez réaliser que c'est quelque chose que nous avons vécu, un choc exogène. Et comme vous l'avez dit, cela n'a pas vraiment changé beaucoup de choses, mais cela n'a pas changé l'environnement structurel, surtout quand on pense aux forces désinflationnistes, n'est-ce pas? Avant la COVID, les banques centrales essayaient d'obtenir une inflation à 2 %. Là où nous essayons d'arriver, c'est qu'il n'y avait essentiellement pas d'inflation. Et c'est à cause de beaucoup de changements structurels. Maintenant, grâce à la COVID, nous avons eu de l'inflation, mais cela devrait s'atténuer car la structure globale de l'économie mondiale tend à être déflationniste désinflationniste avec la technologie, la démographie, le vieillissement démographique, ce sont toutes des forces déflationnistes désinflationnistes.

Macan Nia :

Nous nous sommes ensuite posé une deuxième question, à savoir : croyons-nous qu'une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de l'inflation? Les politiques que de nombreuses banques centrales à travers le monde ont entamées depuis, vraiment, février-mars de cette année en augmentant les taux d'intérêt. Pouvons-nous faire baisser l'inflation? Nous pensons que la réponse est oui, et ce pour deux raisons : nous le voyons dans les données. Ainsi, par exemple, nous avons vu les taux d'intérêt augmenter depuis mars. Vous constatez que les PMI mondiaux ont ralenti de manière significative dans le monde entier au cours des deux derniers mois. De même, lorsque vous regardez l'inflation, par exemple, il y a une relation très forte avec l'inflation, avec les prix des matières premières. C'est logique. Et cette relation s'est vraiment maintenue au cours des deux dernières décennies. Vraiment, depuis le début de l'année, nous avons vu une baisse de l'indice des matières premières. Donc l'inflation de l'indice CRB des matières premières a potentiellement pivoté.

Nous pensons que si cette relation se maintient sur la base d'exemples ou de relations historiques, l'IPC ou l'évolution de l'inflation diminuera. Une autre mesure que nous examinons est l'augmentation des prix par le NFIB. En bref, elle demande aux propriétaires de petites entreprises aux États-Unis s'ils prévoient d'augmenter, de diminuer ou de maintenir leurs prix. Et cela a évidemment augmenté tout au long de l'année 2020; et, à nouveau au cours des deux derniers mois, cela a commencé à baisser, si la relation avec l'IPC se maintient, ce qui est, et nous avons une note sur notre site Web qui passe en revue tout cela. Nous vous encourageons donc à la consulter si vous voulez voir les images. Nous pensons que l'inflation suivra cette tendance à la baisse. Et puis aussi, les prix payés ISM. Là encore, vous demandez aux fabricants ce qu'ils paient pour leurs intrants, s'ils augmentent, diminuent ou restent les mêmes. Encore une fois, une relation très forte.

Si les fabricants paient davantage pour leurs intrants, ils nous le font savoir. En fin de compte, la tendance à la baisse a été beaucoup plus forte que celle du NFIB. Nous pensons que le changement d'inflation suit. Donc, lorsque nous nous posons la question "Croyons-nous que des taux d'intérêt plus élevés peuvent entraîner une baisse de l'inflation?" Nous ne croyons pas que cette dynamique a changé. Cela a été le cas pour tous les cycles précédents de hausse des taux. Nous ne pensons pas que cette fois-ci sera différente. Et Kev, je pense que vous y avez également fait allusion, l'inflation a été en moyenne de 1,6 ou 1,7 % pendant les dix années précédant la COVID. Et vous avez mentionné les raisons des grandes choses structurelles telles que la démographie, la technologie, la productivité. Ces facteurs ont-ils changé? Nous ne le pensons pas. Au contraire, nous avons vieilli et ajouté à cela.

Une chose que nous avons faite en tant que gouvernements, en tant qu'individus, nous avons ajouté des dettes, des quantités massives de dettes. Et la dette, par nature, est déflationniste. Je m'utilise moi-même comme un parfait exemple. J'ai donc acheté une maison pendant le prêt hypothécaire massif COVID à Toronto et j'ai maudit la Banque du Canada à chacune de ces hausses de taux pour de multiples raisons. L'une d'entre elles est l'égoïsme, car je suis titulaire d'une hypothèque à taux variable et ma femme et moi nous nous disons : "Oh, nous n'allons rien dépenser". Non, nous nous disons : "Si nous avions 1 \$ à dépenser, nous pourrions avoir 95 cents." Maintenant, ces cinq cents vont aux bonnes personnes de la banque. Mais cela signifie qu'il y a cinq cents de moins dans l'économie en général en termes de masse monétaire. Maintenant, prenez-moi, multipliez-moi par des milliers, des millions de Canadiens et, à travers le monde, vous voyez l'impact de la dette que nous avons ajoutée en augmentant les taux d'intérêt, ce qui, en soi, devrait également contribuer à l'inflation.

Kevin Headland :

Une chose dont on ne se rend pas compte, c'est que l'inflation, ou l'IPC, est calculée d'une année sur l'autre et qu'il faut du temps pour que l'impact des banques centrales se répercute sur les chiffres de l'inflation. Et c'est un chiffre très tardif. Par exemple, un des éléments qui, je pense, représente environ un tiers du calcul de l'IPC est ce qu'on appelle le loyer équivalent au propriétaire. Il s'agit d'une enquête demandant combien vous pensez pouvoir obtenir en louant votre maison ou votre propriété en tenant compte des frais de logement, n'est-ce pas?

Maintenant, ces personnes qui répondent ont un biais de récence, n'est-ce pas? Parce que si les prix sont récemment plus élevés, je vais dire que je pense que je peux obtenir plus d'argent, autant d'argent que possible pour ma propriété en location. Cela ne tient pas compte de la baisse générale des prix des

logements. Par exemple, dans le cas de l'indice Compass de la ville de Schiller 20, les données les plus récentes datant de juillet ont baissé de 0,44 % d'un mois sur l'autre.

Il s'agit donc d'un chiffre négatif, ce qui devrait avoir un effet déflationniste sur le coût du logement à l'avenir. Et ce n'est que le chiffre de juillet. Nous pensons que cela s'est produit de la même manière en août et en septembre. Encore une fois, ce chiffre est très tardif. Donc, ces données que nous avons vues, comme vous l'avez dit, la baisse des prix des matières premières, l'enquête sur les petites entreprises ainsi que les prix, l'indice ISM payé, nous voyons déjà beaucoup de baisses et nous devrions voir plus de baisses à l'avenir, car ces données deviennent plus récentes et nous calculons réellement l'événement actuel. L'inflation devrait donc définitivement ralentir, peut-être pas aussi vite que beaucoup le voudraient ou le pensent, mais nous commençons à voir la destruction de la demande. Nous pensons que l'inflation a définitivement atteint un pic et qu'elle va ralentir au cours des prochains mois.

Macan Nia :

Et ce loyer équivalent au propriétaire n'est pas une quantité insignifiante des données de l'IPC. Il représente 33 % de cet indice. Il sera donc probablement, sinon le principal, facteur de désinflation à l'avenir.

Et enfin, la troisième question que nous nous posons est la suivante : "Croyons-nous que les probabilités d'une récession ont augmenté tout au long de 2022?" Pour nous, cela a augmenté de manière considérable. Ce n'est même pas une question de savoir si nous allons avoir une récession, d'affirmer que nous allons avoir une récession ou qu'elle va probablement se produire. Et la récession la plus connue de l'histoire des récessions semble se produire au début de l'année prochaine. La raison pour laquelle nous disons cela est que beaucoup d'entre vous ont vu notre tableau d'indicateurs de récession aux États-Unis. Nous le voyons comme un feu de signalisation, n'est-ce pas? Rouge, jaune et vert. Nous le mettons à jour tous les trimestres et, tout au long de l'année, l'inflation était au rouge, et quelques autres sont passés au jaune. L'emploi est resté dans le vert. Et puis, fin septembre, nous en avons déclassé deux assez importants, l'inversion de la courbe de rendement, car elle a été négative pendant trois mois consécutifs.

Historiquement, un très bon signe d'une récession à venir et les indicateurs économiques avancés de LEI sont devenus négatifs pour la première fois au mois d'août. Et en moyenne, la récession se produit six mois après, et les mises en chantier sont aussi susceptibles de suivre cette tendance. De tous ces indicateurs, celui qui reste vert est à la surprise générale l'emploi. Il continue d'être très résilient, mais il n'est pas nécessaire qu'ils deviennent tous rouges à la suite de la récession. En gros, c'est vous qui le mesurez, non? Et historiquement, quand nous avons autant d'indicateurs, c'est qu'une récession est en train de se produire, et on pourrait dire qu'avec une baisse de 25 %, nous avons intégré une récession. Il s'agit juste de savoir si vous pensez que celle-ci va être légère. Nous sommes peut-être plus proches du fond.

Mais si vous pensez qu'il s'agira d'une grave récession comme celle que nous avons connue lors de la grande crise financière ou en 73, 74 qui n'est pas notre référence, la baisse sera plus importante si vous pensez que c'est le cas. Mais nous ne pensons pas que ce soit le cas. Alors, croyons-nous que les chances d'une récession ont augmenté? La réponse est oui.

Kevin Headland :

Et pourquoi est-ce vraiment important lorsque l'on considère que les chances d'une récession augmentent dans une perspective de revenu fixe? Tout d'abord, nous pensons que la Réserve fédérale est sur le point de mettre fin à son cycle de resserrement des taux. Plus important encore, la majorité des augmentations de taux à venir au cours des deux prochaines réunions est déjà intégrée, ou probablement intégrée, au marché obligataire. Il est donc moins probable que les rendements continuent à augmenter, ce qui a été la raison pour laquelle les obligations ont eu un rendement négatif plus tôt cette année, en raison de l'environnement de rendements croissants. Nous pensons donc que ce vent contraire est plus ou moins derrière nous en termes de fixation et de rendement. L'autre aspect positif d'une récession est que les rendements ont tendance à baisser. En fait, pendant les récessions, le rendement des bons du Trésor américain a tendance à baisser d'environ le tiers.

Et bien sûr, ce qui était négatif plus tôt dans l'année avec des rendements plus élevés et des prix en baisse, si les rendements devaient baisser, les prix augmenteraient en fait. Et c'est là que réside l'opportunité de fixer les prix : en cas de récession, nous pourrions profiter d'une pause ou de rendements, en particulier dans les titres obligataires de meilleure qualité et de plus longue durée.

Macan Nia :

Et je pense, sans vouloir paraître, je ne sais même pas quel est le bon mot, facétieux ou arrogant, mais pourquoi possédons-nous des obligations? Et la raison pour laquelle j'ai posé cette question est que Kevin et moi, nous gérons évidemment un portefeuille illustratif. Kev, comment vous sentez-vous par rapport à la performance des obligations?

Kevin Headland :

Oh, les forums sur les obligations sont devenus terribles. Elles sont censées protéger à la baisse lorsque les actions chutent; les fixer est censé gérer ou atténuer cette volatilité et atténuer cette baisse. Et il n'a pas fait ce que les obligations font généralement lorsque les marchés d'actions chutent.

Macan Nia :

Et je pense que tous ceux qui nous écoutent peuvent expliquer la volatilité à nos clients finaux. Nous y sommes habitués, nous avons de l'expérience, nous n'avons pas vraiment eu à expliquer le revenu fixe, n'est-ce pas? Dans ces ralentissements, les actions se vendent, mais les obligations sont là pour nous soutenir et les clients s'y attendent. Et cette fois-ci, ce n'est pas arrivé. Et lorsque nous avons parlé à des clients qui disaient : "Écoutez, la COVID était un événement unique en son genre qui a conduit à un stimulus unique en son genre. Notre vie quotidienne, c'était une fois dans une génération, nous étions coincés dans nos maisons, nous ne pouvions pas partir." La plupart d'entre nous, nos emplois n'ont pas été touchés et nous avons pu épargner davantage. Cela a donc conduit à beaucoup d'argent pour la même quantité de biens, voire moins de biens en raison des chaînes d'approvisionnement, ce qui a conduit à cette inflation.

Mais là où nous en sommes aujourd'hui, vous devez prendre une décision en tant qu'investisseur : croyez-vous que la relation historique entre les actions et les obligations existe toujours? Ainsi, lors d'un *selloff*, le prochain *selloff*, les obligations fourniront un soutien ou les choses ont-elles tellement changé à cause de la COVID que les obligations continueront à se vendre avec les actions. Et nous ne sommes pas dans ce camp. Nous pensons que nous possédons des obligations pour deux raisons : le revenu, et le

revenu de protection contre la baisse. Il a toujours été là pour nous, n'est-ce pas? Depuis la grande crise financière, nous avons atteint ou ajouté du risque pour le niveau de revenu que nous avons obtenu, n'est-ce pas? Cette recherche de rendement avec un rendement élevé, ce n'est pas le cas aujourd'hui.

Lorsque vous regardez les différents indices obligataires dans le monde, ils vous rapportent le double ou le triple du revenu que vous obteniez il y a à peine neuf mois. Ensuite, du point de vue de l'appréciation des prix, une fois encore avec la hausse des rendements, si les chances d'une récession augmentent, ce qui est notre point de vue, et si les taux peuvent réduire l'inflation, ce qui est la réponse à notre deuxième question. Alors si nous avons cette récession, comme Kev l'a dit, on s'attendrait, si cette relation de base se maintient, à ce que les taux d'intérêt baissent.

Je ne veux pas dire que c'est la première fois, mais au cours des 15 dernières années, on pourrait dire que les obligations offrent un potentiel de rendement total, car elles offrent non seulement une protection contre les baisses ou une appréciation des prix, mais aussi des revenus. Et nous pourrions très facilement monter un dossier. Et une fois que vous aurez fait cela, Kev, si vous achetez une obligation aujourd'hui, dans un an, vous pourrez établir cette thèse selon laquelle vous pourriez gagner entre un chiffre moyen et un chiffre élevé.

Kevin Headland :

Oui, je pense que l'une des choses que les investisseurs ne comprennent peut-être pas, c'est que les titres à revenu fixe sont une classe d'actifs difficile à comprendre. Ce n'est pas aussi facile que les actions, je pense, pour la plupart des investisseurs. Mais lorsqu'il s'agit de titres à revenu fixe, l'une des choses que j'apprécie et que j'aime dans cette catégorie, c'est qu'elle se résume aux mathématiques, n'est-ce pas? Ce qui se passe essentiellement, c'est que lorsque vous investissez dans des titres à revenu fixe, vous prêtez de l'argent à une entreprise, à un pays, et en retour, ils vous versent un intérêt et vous rendent votre argent à l'échéance de l'obligation. Maintenant, à moins que l'entreprise ou le gouvernement ne fasse défaut avant cela, vous serez remboursé, vous serez payé intégralement. En ce moment, les obligations se vendent pour la plupart à un prix réduit, ce qui signifie que vous obtenez moins de 100 cents par dollar. Vous investissez, vous achetez l'obligation pour moins de 100 cents par dollar.

Maintenant, ce qui se passe, c'est que vous obtenez le paiement des intérêts aujourd'hui même et ensuite, lorsque les rendements baissent, ils devraient baisser. Les mathématiques derrière cela, avec la durée, ajoutent en fait un rendement total. Je vais donc vous donner un exemple très simple, très simple. Il s'agit d'une vue d'ensemble du fonctionnement des obligations. Supposons que les rendements baissent de 100 points de base et que la durée de votre obligation est de huit ans, que 100 points de base multipliés par huit ans correspondent à 8 %. Si les rendements baissent, cela signifie une appréciation du prix de 8 %. Ajoutez à cela le rendement ou le revenu que vous obteniez lorsque vous avez acheté cette obligation, disons qu'il était de 5 %, et que vous en obtenez maintenant 8 % plus vos 5 %, soit un rendement d'environ 13 % pour cette période d'un an. C'est une opportunité très, très attractive.

Il s'agit d'une vision très généraliste des obligations, mais je pense que beaucoup de gens les considèrent comme un revenu, comme vous l'avez mentionné, sans penser à l'appréciation potentielle du prix. Et maintenant, nous avons traversé probablement un marché haussier de 40 ans où les rendements n'ont fait que baisser. Vous gagnez donc beaucoup d'argent avec les obligations et c'est

l'une des rares fois où les rendements ont augmenté sur une période aussi courte, ce qui a eu un impact négatif sur les revenus fixes. Et beaucoup d'investisseurs se demandent pourquoi j'ai besoin de 40 % ou d'un revenu fixe dans mon portefeuille. Je vais les échanger contre quelque chose d'autre comme des CPG ou des liquidités ou d'autres instruments.

Et je pense que, même si elles ont leur place dans un portefeuille, il est peut-être plus difficile de placer les obligations avec ces autres classes d'actifs en raison du potentiel qui existe dans la direction que nous voyons prendre les choses au cours des six à huit prochains mois. C'est une période très, très attractive et excitante pour investir dans les titres à revenu fixe. Nous devons ignorer ce qui s'est passé au cours des huit derniers mois et nous tourner vers ce qui va se passer au cours des huit prochains mois.

Macan Nia :

Et oui, il est facile de s'asseoir ici avec, disons, de nouvelles liquidités et de dire que cela pourrait être le profil de rendement sur un an. Mais la grande majorité des gens qui écoutent sur cette ligne ont déjà 99 % de leurs actifs investis dans des actions et des obligations. Alors oui, c'est génial. Si j'ai de nouvelles liquidités, je l'obtiens. Mais qu'en est-il des obligations que je possède aujourd'hui? En fonction de votre obligation, de la décision que vous prenez, vous perdez entre 10 % et 20 % en fonction du profil de risque. Disons que vous êtes plus proche de 10 %, 12 % dans le scénario que vous illustrez, Kev, est-il juste de dire que si je garde mon obligation pendant un an, un an et demi, je pourrais avoir une hausse à un chiffre par an dans quelques années en ne vendant pas aujourd'hui?

Kevin Headland :

Je pense qu'au moins, et si vous analysez les rendements, oui je pense que c'est très attractif. Certains des rendements que nous observons, et c'est là que les gestionnaires de portefeuille ajustent leurs portefeuilles pour profiter de certaines de ces dislocations du marché obligataire. Et il s'agit moins de regarder l'indice global que l'opportunité individuelle qui existe dans des titres individuels spécifiques et des émetteurs individuels d'obligations. Je pense que c'est là que nos gestionnaires actifs sont, comme je l'ai dit, enthousiastes, car c'est une opportunité qu'ils n'ont pas vue depuis longtemps. Comme vous l'avez dit, nous avons l'habitude de rechercher le rendement. Cela montre beaucoup d'opportunités en ce moment dans les revenus fixes. Et je pense que si, dans un ou deux ans, nous regardons en arrière et que nous constatons à quel point le marché des obligations s'est bien comporté, je pense que nous serons très, très heureux. Même pour ceux qui ont des rendements négatifs en ce moment, s'ils tiennent bon jusqu'aux deux prochaines années, je pense qu'ils seront très heureux et que nous verrons que le marché fixe a fait son travail.

Macan Nia :

Ouais, parce que c'est un gros problème que j'ai avec les conseillers qui disent, "Ouais, on a compris, Macan, ça a beaucoup de sens avec l'argent frais." Mais ce que je dis à mon client de 80 ans sur ce qu'il doit attendre des obligations dans les deux prochaines années, notre réponse serait : "Ne vendez pas." Comme si ce n'était pas le moment de vendre et que si vous aviez ce point de vue, vous auriez dû vendre il y a un an et demi. Ce n'est pas le moment. Il se trouve que lorsque nous sommes proches de ces points de douleur extrêmes, les investisseurs font souvent des choses très stupides et les données le

suggèrent chaque fois. Je pense qu'en ce qui concerne les obligations, c'est l'un de ces environnements qui, oui, a été extrêmement douloureux, n'a probablement jamais été aussi douloureux pour certains investisseurs dans une perspective de revenu fixe. Mais ce n'est pas le moment de paniquer. C'est le moment de comprendre ce qui se passe pour avoir une meilleure idée de ce qui nous attend à l'avenir.

Kevin Headland :

Je pense que c'est aussi l'un des problèmes : peut-être que les investisseurs regardent les rendements négatifs des titres à revenu fixe et qu'ils reflètent leur expérience en matière d'actions. Et quand les actions sont en baisse, les actions peuvent encore chuter. Mais une fois de plus, dans le domaine des titres à revenu fixe, il s'agit de mathématiques et de calculs. Si vous pensez que le pire d'un environnement de hausse des rendements est derrière nous et que les taux de défaillance des crédits d'entreprise ou de toute autre obligation que vous possédez sont essentiellement inexistantes, alors le risque d'avoir des rendements négatifs devient très, très minime, voire inexistant. Et je pense que vous devez comprendre ces mathématiques et comprendre vraiment quels sont les risques d'une prochaine baisse et d'un nouveau déclin des rendements des titres à revenu fixe.

Macan Nia :

Allons-y. Donc, nous avons notre point de vue, dont nous parlons toujours, et que nous avons comme points de vue un 70 %, 30 %, non? Nous mettons une probabilité de 60 % à 70 % d'avoir raison, et les autres ont tort. Où avons-nous tort, Kev? Où avons-nous tort? Si j'achète une nouvelle obligation aujourd'hui et que dans un an, je perds à nouveau 10 %, je pense que la réponse est plutôt facile, non?

Kevin Headland :

C'est extrêmement faible. Et la seule solution est que les banques centrales continuent d'augmenter les taux et aillent bien plus haut que ce à quoi on s'attend aujourd'hui.

Macan Nia :

Sur la base de l'inflation qui est élevée aujourd'hui. Et si dans ce scénario que nous décrivons, l'inflation ne se contente pas de rester à 8 %, l'inflation continue de monter.

Kevin Headland :

Se déplace plus haut.

Macan Nia :

Donc, si l'inflation augmente, quelle qu'en soit la raison, l'inflation augmente dans un environnement où l'économie mondiale ralentit en raison de la hausse des taux, ce qui oblige les banques centrales à revoir leurs projections actuelles à la hausse. Et quand nous regardons les données, encore une fois, nous pensons que cela pourrait arriver évidemment, mais nous mettons une faible probabilité de moins de probablement 10 à 20 % sur cet événement, alors que certains clients pensent que c'est 50 % ou plus.

Kevin Headland :

Et on en revient aux questions, non? Vous l'avez dit. Posez-vous la question à savoir si vous pensez que le pire est derrière nous. Croyez-vous que nous sommes proches de la fin de la hausse des rendements? Croyez-vous que l'inflation va probablement continuer à être lente? Pensez-vous que nous risquons d'être confrontés à un risque accru ou à une récession? Si vous penchez de ce côté, la réponse naturelle est qu'il existe une opportunité dans les titres à revenu fixe. Maintenant, bien sûr, si vous ne le pensez pas, vous devez réajuster vos portefeuilles.

Macan Nia :

Nous venons de perdre 30 minutes de votre temps, en gros.

Kevin Headland :

C'est donc notre point de vue sur les titres à revenu fixe, c'est notre point de vue lorsque nous examinons les opportunités. Et je pense que c'est quelque chose que nous devons réévaluer et réaliser que, comme Macan l'a dit, ce n'est pas le moment de vendre. Il s'agira essentiellement de vendre à bas prix, ce qui, bien sûr, nous le savons, n'est pas la bonne décision pour toute opportunité d'investissement.

Macan Nia :

Et supposons que ce scénario se réalise, que l'inflation augmente, que les taux doivent augmenter. On pourrait dire que vos rendements seront meilleurs qu'au cours des 12 derniers mois, parce que maintenant, au moins du point de vue du rendement total, vous avez un revenu pour soutenir une partie de cette protection contre les baisses avec de nouveaux investissements. Nous ne pensons donc pas que ce sera le cas. Nous pensons que tous les signes sont là. La question n'est pas de savoir si l'inflation va baisser. Elle va baisser. Les questions sont de savoir à quelle vitesse et à quel niveau, et dans l'un ou l'autre de ces niveaux, c'est une bonne opportunité pour les obligations.

Kevin Headland :

Oui, je pense que c'est une excellente façon de terminer. Encore une fois, si vous voulez en savoir plus sur les arguments en faveur des obligations, sur les raisons pour lesquelles nous devrions détenir des titres à revenu fixe dans ce contexte, je vous invite à communiquer avec votre grossiste de Gestion des placements Manuvie. Nous pouvons vous parler de la nécessité des obligations. Nous allons faire de plus en plus d'efforts pour justifier la détention d'obligations. Mais il ne faut pas négliger les obligations dans un portefeuille. Regardez l'opportunité à venir, pas nécessairement où vous avez été. Donc, une fois de plus, pour le débranchement des investisseurs, je suis Kevin Headland.

Macan Nia :

Et je suis Macan Nia.

Kevin Headland :

Merci d'avoir écouté. À la prochaine fois.

Macan Nia :

Prenez soin de vous. Au revoir.

Kevin Headland :

© Manuel Le commentaire sur la vie est fourni à titre d'information générale seulement et ne doit pas être considéré comme un conseil spécifique d'ordre financier, juridique ou autre. Il ne constitue pas une offre ou une invitation, faite par Gestion de placements Manuvie ou en son nom, à quiconque d'acheter ou de vendre un titre quelconque. Les opinions exprimées sont celles de Manuvie ou du sous-conseiller de Gestion de placements Manuvie et peuvent changer en fonction des conditions du marché et d'autres facteurs. Manuvie n'est pas responsable des pertes découlant de l'utilisation de ces renseignements. Les fonds manuels sont gérés par Gestion de placements Manuvie Limitée, anciennement appelée Gestion d'actifs Manuvie limitée.

Gestion d'investissements Manuvie est un nom commercial de Gestion d'investissements Manuvie limitée. Les commissions de suivi, les frais de gestion et les dépenses qui peuvent être associés à un placement dans un fonds commun de placement. Veuillez lire l'Aperçu du fonds et les Perspectives avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leur valeur change fréquemment et le rendement passé peut ne pas se répéter. Ces informations ne remplacent pas ou ne se substituent pas au KYC ni à l'analyse des besoins d'adéquation du client ou à toute 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.

11/22 AODA