

Survol du marché

Au quatrième trimestre de 2022, les taux mondiaux ont augmenté dans l'ensemble, surtout à l'extrémité avant des courbes, car les marchés des obligations d'État croyaient que les banques centrales avaient encore du travail à faire pour maîtriser l'inflation. La plupart des actifs à risque se sont bien comportés, car les attentes concernant une pause dans les hausses de taux d'intérêt et un éventuel changement de politique monétaire se sont accrues.

Bien que l'inflation de base aux États-Unis ait atteint son point le plus haut et ait commencé à diminuer, elle demeure élevée en s'établissant à 6,0 %. La Réserve fédérale américaine (la « Réserve fédérale ») a relevé les taux de 125 points de base (pb) à 4,50 % en réponse, informant le marché qu'elle n'a pas fini d'augmenter les taux, mais qu'elle prendra en considération les décalages de la politique monétaire. Les participants au Federal Open Market Committee (FOMC) estiment désormais que le taux des fonds fédéraux atteindra 5,125 % en 2023. Il devrait rester à ce niveau au moins jusqu'à la fin de l'année, car l'inflation devrait s'élever à 3,5 %. La Réserve fédérale prévoit maintenant de réduire les taux de 100 pb en 2024 et en 2025, lorsque l'inflation reviendra finalement à 2 %. Toutefois, le marché s'attend actuellement à une augmentation effective de 5 % au milieu de l'année 2023 et à des baisses de taux devant commencer au quatrième trimestre de l'année 2023.

La Banque du Canada a relevé son taux cible du financement à un jour de 100 pb à 4,25 % au cours des trois derniers mois, portant les hausses de taux cumulées à 400 pb pour l'année. Les rendements des obligations ont suivi la même tendance que la banque centrale, mais la courbe a continué de s'inverser. Le rendement des obligations du Canada à deux ans a bondi de 26 pb pour s'établir à 4,05 %, mais celui des obligations du Canada à 30 ans n'a augmenté que de 19 pb pour s'établir à 3,28 %. Cette situation s'explique par les prévisions de ralentissement de la croissance à long terme, de baisse de l'inflation et de réduction des taux d'intérêt. Avec une inflation toujours bien au-dessus de la cible, la Banque du Canada devrait continuer de renforcer sa politique monétaire. Le marché a prévu un taux de financement à un jour de 4,65 % d'ici la mi-2023, soit 40 pb supplémentaires de hausse des taux. D'ici la fin de l'année, des réductions de 4,25 % sont prévues. Dans ce contexte, les écarts des obligations provinciales à moyen terme sont restés en moyenne les mêmes, établis à 68 pb, et les écarts des obligations de sociétés se sont resserrés, en passant de 9 pb à 188 pb.

Trimestre en revue

Au quatrième trimestre de 2022, la durée ayant contribué au rendement, HAB était positionné pour avoir des rendements plus élevés et une courbe plus aplatie. La position de crédit de HAB s'est également avérée positive, grâce au rendement du portefeuille, à la répartition sectorielle et à la sélection des titres.

La répartition sectorielle dans la finance, les communications et l'énergie a contribué de manière positive au rendement des entreprises. La sélection des titres a également contribué au positionnement de HAB dans les sous-secteurs des services financiers et de l'immobilier.

L'écart de durée pondéré des obligations de sociétés a augmenté, passant de -0,14 à 0,01 années, HAB ayant accru l'exposition aux titres à court terme tout en maintenant une sous-pondération des écarts à long terme. HAB a tiré parti de l'élargissement des écarts à



HAB Commentaire trimestriel

FNB Horizons Actif obligations de sociétés

T4 2022

la fin du troisième trimestre et au début du quatrième, lorsque les écarts se sont légèrement élargis et qu'ils présentaient un modeste scénario de récession. Ce fonds a réalisé des bénéfices pendant le reste du quatrième trimestre dans les projets d'infrastructure à long terme, les services publics coûteux et la distribution de gaz, ainsi que les télécommunications. Au début du trimestre, HAB a essentiellement acheté des titres sur le marché primaire pour tirer parti des nouvelles émissions. Ces titres comprenaient Inter Pipeline, un nouveau partenariat public-privé appelé « Connect 6IX GP » et des titres de premier rang non garantis de la Banque CIBC, de la Banque TD, de la Banque Nationale du Canada, de Desjardins et de BMO.

Perspective et positionnement

L'inflation demeure la clé de l'évolution des rendements obligataires et de la qualité du crédit. La Banque du Canada et la Réserve fédérale ont fait preuve d'une grande fermeté en augmentant les taux en 2022, mais ce cycle de resserrement devrait prendre fin au cours du premier semestre de 2023. Avec un taux de financement à un jour de 4,25 % au Canada, la politique monétaire est bien en territoire restrictif et risque de nuire à la demande intérieure tout au long de l'année. L'inflation s'est modérée par rapport aux pics de l'été dernier, mais reste bien supérieure à 2 %. Bien qu'il soit prévu que la Banque du Canada cesse de relever les taux cette année, elle devra les maintenir élevés pendant une longue période avant que l'inflation sous-jacente ne revienne à l'objectif.

La durée et le positionnement sur la courbe du portefeuille de HAB se rapprochaient de l'indice de référence des obligations de sociétés à la fin de l'exercice. Le portefeuille continuera de se négocier, car les marchés demeurent volatils en vue de la première baisse des taux d'intérêt. Au Canada, le marché anticipe une première baisse des taux d'intérêt avant la fin de 2023, alors que nous prévoyons, pour 2024, une inflation tenace alimentée par un marché du travail sous tension. Les écarts de taux des obligations de sociétés traduisent déjà le scénario de base d'une légère récession. S'ils se resserrent trop rapidement, HAB visera la réalisation de bénéfices. S'ils s'élargissent pour tenir compte d'un ralentissement important, il augmentera l'exposition. Le rendement de la surpondération du crédit est d'environ 33 pb.



Tout placement dans le FNB Horizons Actif obligations de sociétés géré par Horizons ETFs Management (Canada) Inc. (« HAB » ou le « FNB ») peut donner lieu à des commissions, à des frais de gestion et à des dépenses. Le FNB n'est pas garanti, sa valeur fluctue fréquemment et son rendement passé pourrait ne pas se répéter. Le prospectus contient des renseignements détaillés importants au sujet du FNB. **Veillez lire le prospectus pertinent avant d'investir.**

Certains énoncés peuvent constituer des déclarations prospectives, notamment lorsque l'expression « s'attendre à » et des expressions semblables sont utilisées (y compris des variations grammaticales de celles-ci). Les déclarations prospectives ne constituent pas des faits historiques, mais correspondent plutôt aux attentes actuelles de l'auteur en ce qui a trait à des résultats ou à des événements futurs. Ces déclarations prospectives sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes susceptibles de faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent sensiblement des attentes actuelles. Ces facteurs et d'autres facteurs devraient être examinés attentivement et le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. Ces déclarations prospectives sont faites à la date des présentes et les auteurs ne s'engagent pas à les mettre à jour, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, sauf dans la mesure requise par le droit applicable.

La présente communication est fournie à titre d'information uniquement et ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de produits négociés en bourse gérés par Horizons ETFs Management (Canada) Inc. ni un conseil de placement, fiscal, juridique ou comptable. Elle ne doit pas être interprétée comme tel ni être invoquée à cet égard. Les particuliers doivent demander l'avis de professionnels, le cas échéant, concernant tout placement précis. Les investisseurs doivent consulter leurs conseillers professionnels avant de mettre en œuvre tout changement dans leurs stratégies de placement. Ces placements sont susceptibles de ne pas convenir à la situation d'un investisseur.

Les commentaires, opinions et points de vue exprimés sont en général fondés sur les renseignements disponibles à la date de publication et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente des titres mentionnés. Il est recommandé de consulter votre conseiller en placement avant de prendre quelque décision que ce soit en matière d'investissement.