

Survol du marché

Au cours du troisième trimestre de 2022, les actifs à risque ont été durement touchés et les rendements obligataires mondiaux ont considérablement augmenté, en particulier en début de courbe, car les marchés prévoient que les banques centrales devront désormais être encore plus agressives pour ramener l'inflation sous contrôle. La Banque centrale européenne, la Banque d'Angleterre et la Banque de réserve d'Australie, pour n'en nommer que quelques-unes, ont relevé leurs taux de 125 points de base (pb), 100 pb et 150 pb, respectivement. Aux États-Unis, une diminution des mesures d'inflation fondamentale était attendue, mais celles-ci ont plutôt augmenté. Par conséquent, la Réserve fédérale américaine (la « Réserve fédérale ») a relevé les taux de 150 pb pour les porter à 3,25 %, prévenant le marché que non seulement d'autres hausses de taux sont imminentes, mais qu'elle maintiendrait les taux à un niveau élevé pendant une période prolongée. Cette situation est incompatible avec les attentes du marché à l'égard d'une baisse des taux en 2023. Le taux des fonds de la Réserve fédérale devrait atteindre un pic de 4,50 % en 2023.

À mesure que les taux se montrent restrictifs, la croissance économique et l'inflation devraient diminuer. Cependant, les banques centrales n'ont d'autre choix que d'actionner les freins en augmentant agressivement les taux bien au-dessus de la zone neutre pour ramener sous contrôle l'inflation, obstinément élevée, ce qui entraînera probablement une récession dans la plupart des économies. Les tensions géopolitiques persistantes continuent de faire bouger les marchés et contribuent à une volatilité accrue.

La Banque du Canada a mené la charge et relevé son taux cible du financement à un jour de 175 pb, pour atteindre 3,25 %, au cours du trimestre. Bien que le rendement des obligations du Canada à 2 ans ait suivi les taux mondiaux et augmenté de 69 pb, le rendement des obligations du Canada à 30 ans a résisté à la tendance et chuté de 6 pb pour atteindre 3,09 %, alors que les mesures de l'inflation globale et fondamentale ont diminué. Malgré une certaine amélioration, l'inflation demeure élevée à 7,0 % et la Banque du Canada augmentera encore les taux pour empêcher une inflation élevée de s'enraciner. L'économie devrait ralentir au deuxième semestre de 2022, car la faiblesse de la demande mondiale nuit aux exportations et les politiques restrictives réduisent la consommation intérieure. Le marché a intégré un taux à un jour de 3,90 % d'ici la fin de l'année, soit une hausse de taux de 65 pb supplémentaires.

Dans ce contexte, les écarts des obligations provinciales à moyen terme ont, en moyenne, diminué de 5 pb pour s'établir à 34 pb, alors que les écarts des obligations de sociétés ont augmenté de 5 pb pour s'établir à 160 pb.

Trimestre en revue

La très faible duration maintenue entre zéro et un an au cours du trimestre a permis d'atténuer la perte en capital due à la hausse des taux alors que les marchés ont continué d'intégrer le cycle de hausses des taux.

HFR a également tiré parti de son taux de report élevé au cours du trimestre. Toutefois, le petit élargissement des écarts de taux à court terme a légèrement contrebalancé ce report. Comme les taux à court terme ont augmenté davantage que ceux à moyen terme, la duration du fonds négocié en bourse (FNB) (c.-à-d. le positionnement sur la courbe) a eu une incidence positive sur le rendement, car le FNB était orienté vers une courbe plus aplatie.

Dans ce contexte de concessions importantes, les nouvelles émissions, en particulier dans le secteur des banques, ont permis



d'atteindre un seuil de rentabilité intéressant. Notre sélection dans les secteurs de l'énergie, des télécommunications, des banques et de l'immobilier a ajouté de la valeur au portefeuille.

Perspective et positionnement

L'inflation demeure la clé de l'évolution des rendements obligataires. La Banque du Canada et la Réserve fédérale ont fait preuve d'une grande audace en haussant les taux au troisième trimestre, et le maintien de cette tendance jusqu'à la fin de l'exercice est attendu. Dans un contexte où les taux de financement à un jour s'établissent à 3,25 %, la politique monétaire est maintenant passée en territoire restrictif, ce qui ralentira la demande intérieure au fil du temps. Cependant, avec une inflation toujours bien au-dessus de l'objectif de la Banque du Canada, le rythme devrait maintenant ralentir, mais se diriger vers 4 % jusqu'à ce que l'inflation diminue. Par conséquent, une récession modérée est prévue au Canada. Contrairement à la Banque du Canada, la Réserve fédérale devrait relever ses taux au-dessus de 4 % en 2023.

La duration du portefeuille et le positionnement sur la courbe sont maintenant stables par rapport à l'indice, les prévisions ci-dessus étant reflétées sur le marché. Toutefois, les taux d'intérêt devraient demeurer très volatils, ce qui fournira au FNB de bonnes occasions de négociation en positions acheteur et vendeur par rapport à l'indice de référence. Nous continuerons de chercher des occasions d'accroître la pondération des obligations de sociétés si les écarts s'élargissent davantage pour tenir compte d'un important ralentissement ou de réduire l'exposition si les écarts se resserrent pour représenter un contexte de croissance robuste.



Tout placement dans le FNB Horizon Actif obligations de première qualité à très court terme (« HFR » ou le « FNB ») géré par Horizons ETFs Management (Canada) Inc. 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.