

Portefeuilles RE: Pensés par le biais des placements à revenu fixe

Sommaire de l'événement

Introduction

- Dans notre dernière édition de la table ronde sur les titres à revenu fixe, **Dustin Reid**, stratège en chef des placements à revenu fixe, et **Dan Cooper**, gestionnaire de portefeuille et chef du crédit, se sont joints à **Hadiza Djataou**, directrice principale des placements de l'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie, afin de discuter des plus récents efforts des banques centrales visant à contenir l'inflation et de découvrir où l'équipe trouve des occasions. **Michael Evans**, vice-président, Ventes nationales, nous présente la vaste gamme de solutions de placements à revenu fixe et souligne les stratégies qui répondent aux besoins de vos clients.
- Pour collaborer avec nous et pour en savoir, veuillez consulter ce qui suit :
 - Écoutez les **balados** de Placements Mackenzie sur [Apple](#) | [Spotify](#) | [Google](#)
 - Connectez-vous sur **LinkedIn** : [Dustin Reid](#) | [Konstantin Boehmer](#)
 - Suivez-nous sur **Twitter** pour obtenir les dernières mises à jour sur la macroéconomie :
 - Konstantin Boehmer : [@MacroBoehmer](#)
 - Dustin Reid : [@Macro_Dr](#)
 - Veuillez communiquer avec votre **équipe des ventes** Placements Mackenzie.

Messages clés :

- 1) L'inflation tenace et persistante est restée un moteur clé de la politique agressive des banques centrales pendant le premier semestre 2022, entraînant une forte réaction et volatilité des marchés.
- 2) Nous sommes optimistes à l'égard du crédit de qualité et avons augmenté nos répartitions parce que nous sommes plus à l'aise avec la qualité supérieure.
- 3) La volonté et la capacité de la Réserve fédérale et de la Banque du Canada de gérer un atterrissage en douceur ont diminué, tandis que la probabilité d'un atterrissage difficile a augmenté.

Inflation, marché du travail et taux

- L'inflation continue d'être le thème dominant qui motive les décisions des banques centrales alors que nous nous rapprochons de la fin de l'année.
- Nous pensons depuis un certain temps que le discours transitoire utilisé pour décrire l'inflation à ses débuts ne tenait pas compte de l'ampleur ou de la persistance des pressions que nous avons observées.
- Nous avons probablement dépassé le sommet d'inflation globale et possiblement d'inflation de base, tant aux États-Unis qu'au Canada.
- L'un des principaux défis pour les banques centrales à l'avenir sera la trajectoire vers un taux d'inflation plus faible, plus précisément le retour à une cible d'environ 2 %.
- Des salaires plus élevés, un marché du travail relativement tendu et des pressions sur les prix bien ancrées continuent d'exercer de la pression sur l'inflation.
- Pour cette raison, nous continuons d'être relativement bellicistes quant à l'inflation et pensons que l'inflation pourrait ne pas ralentir aussi rapidement que le marché le prévoit.

- Les indices des prix à la consommation (IPC) alternatifs, tels que ceux utilisés par la Fed, indiquent la présence de pressions inflationnistes continues, même en retirant du calcul certains éléments plus volatils, dont les prix des voitures d'occasion et les prix des billets d'avion.
- La courbe de Beveridge est un autre indicateur que la Fed surveille. Elle étudie le nombre d'offres d'emploi par rapport au taux de chômage. Pour chaque personne à la recherche d'un emploi, il y a deux offres, ce qui exerce des pressions à la hausse sur les salaires ainsi que sur l'inflation.
- La Fed a récemment augmenté les taux d'intérêt de 75 points de base et les augmentera probablement encore de 125 points de base, ce qui porterait le taux final (sommet du taux des fonds fédéraux) à plus de 4,5 %.
- Au Canada, le taux final sera probablement moins élevé, car le marché tient compte d'un écart de 50 points de base par rapport à la Fed.
- La vulnérabilité de l'économie canadienne au marché du logement, et plus particulièrement aux prêts hypothécaires à taux variable, dictera en quelque sorte la fin des hausses de taux d'intérêt au Canada.
- Le marché prévoyait des baisses de taux d'intérêt au cours du premier semestre de 2023 ou avant, ce qui a changé depuis. Le marché s'est rajusté en fonction de plus de hausses pendant plus longtemps que prévu.
- Selon nous, la volonté et la capacité de la Réserve fédérale et de la Banque du Canada de gérer un atterrissage en douceur ont diminué, tandis que la probabilité d'un atterrissage difficile a augmenté.

Duration

- Nous continuons d'avoir une duration globale de légèrement courte à neutre, tout comme pendant la majeure partie de l'année.
- Nous avons adopté une duration particulièrement courte dans la partie à court terme de la courbe en l'attente de hausses de taux par les banques centrales en réponse aux pressions inflationnistes, ce qui s'est traduit par des transactions dans l'extrémité à court terme des courbes américaine et allemande.
- Nous sommes neutres dans l'extrémité à long terme de la courbe américaine et nous avons commencé à discuter en équipe de l'idée d'une position nette dans la partie à long terme de la courbe canadienne, car nous pensons que le Canada pourrait entraîner le cycle économique à la baisse.

Sommaire du crédit

- L'année a été très difficile dans l'ensemble pour les marchés des titres à revenu fixe — il faut remonter à 1778 trouver une pire année.
- Les rendements étaient trop faibles au début de l'année ; les titres à revenu fixe n'ont pas permis de compenser le risque lié aux actions.
- Même si nous continuons d'observer de l'incertitude et de la volatilité, nous sommes de plus en plus à l'aise avec les titres à revenu fixe et la duration.
- Nous retirons certaines couvertures et ajoutons de la duration dans les portefeuilles.
- Nous sommes de plus en plus à l'aise avec certains secteurs du crédit.

Paramètres fondamentaux du marché du crédit

- Les paramètres fondamentaux du crédit semblent bons, du moins jusqu'à présent, les bénéfices des sociétés étant restés élevés pendant la majeure partie de l'année.
- Nous commençons à constater une certaine faiblesse des bénéfices, ce qui se produira de plus en plus au cours des prochains trimestres.

- Les ratios d'endettement se rapprochent de planchers historiques. Les sociétés ne s'endettent pas beaucoup et ne versent pas de gros dividendes. Beaucoup d'entre elles ont profité des rendements précédemment faibles pour refinancer leur dette et la prolonger. Les ratios de couverture des intérêts atteignent également des niveaux record.
- Les paramètres fondamentaux restent solides, mais compte tenu du contexte économique, nous pensons que les choses vont se détériorer.

Évaluations du crédit

- Le défi du crédit et de la situation actuelle des évaluations consiste à concilier la vision de l'économie, ce à quoi ressemblera l'inflation et ce à quoi s'attendre des banques centrales.
- Les choses semblent plus positives du point de vue des rendements et des écarts, comparativement au début de l'année. Les écarts de crédit du rendement élevé étaient d'environ 300 points de base au début de l'année — un niveau qui n'offrait pas une compensation adéquate pour le risque de crédit persistant, et pour le risque de duration.
- Les rendements dans cet espace sont maintenant de 8,5 %, avec des écarts dépassant 500 points de base. En effet, nous sommes à des niveaux beaucoup plus intéressants, mais avec une mise en garde : les niveaux actuels ne tiennent compte que d'un atterrissage en douceur.
- Lors des récessions passées, les écarts de crédit étaient supérieurs à 1 000 points de base. Cependant, étant donné que la qualité du rendement élevé a augmenté au cours des dernières années, les écarts pourraient ne pas atteindre ce niveau.
- Pour compenser adéquatement le risque de récession, des écarts de 700 points de base rendraient cet espace plus intéressant selon nous.

Comment positionnons-nous le crédit ?

- **Crédit de qualité** : dans l'environnement actuel, les opérations de crédit servent essentiellement à augmenter la qualité. Les titres de sociétés de qualité ont sous-performé en raison de la duration, les rendements ayant été trop faibles au début de l'année et n'ayant pas permis de compenser les risques correctement. Aujourd'hui, les rendements ont plus que doublé pour atteindre 5 % et offrent ainsi une occasion intéressante d'obtenir du rendement dans des titres qui présentent un risque de défaut plus faible. Dans la catégorie du crédit, nous avons augmenté nos pondérations au crédit de qualité parce que nous sommes plus à l'aise avec la qualité supérieure.
- **Prêts à effet de levier** : ces prêts ont beaucoup soutenu les rendements au début du cycle. Toutefois, les fortes hausses de taux par les banques centrales ont commencé à créer du stress. Même si nous sommes des gestionnaires actifs, à l'aise avec les titres de créance que nous détenons, nous avons revu à la baisse notre exposition aux prêts dans tous les mandats, préférant les expositions à taux fixe.
- **Rendement élevé** : nous restons neutres dans l'univers du rendement élevé et avons ajusté nos expositions en augmentant leur qualité. Les niveaux de rendement actuels sont attrayants, mais ils doivent refléter le contexte de risques à venir. Nous nous intéressons de plus près au rendement élevé lorsque les rendements seront supérieurs à dix pour cent.

Conclusion

- Mackenzie maintient son engagement à travailler en partenariat avec ses clients pour s'assurer qu'ils atteignent leurs objectifs de placement. Nous continuons d'offrir des composantes actives, indicielles et de répartition de l'actif pour tous vos besoins en matière de placements à revenu fixe. Que vous recherchiez

des produits durables ou une solution tout-en-un, nous pouvons vous aider à bâtir un portefeuille qui vous permettra d'aller de l'avant.

Réservé aux conseillers. Aucune partie des renseignements contenus aux présentes ne peut être reproduite ou distribuée au public, car ces renseignements ne sont pas conformes aux normes applicables sur les communications de vente à l'intention des investisseurs.

Le présent document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les résultats réels qui ont été énoncés aux présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, mais sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues ou les catastrophes. Veuillez soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et ne pas accorder une confiance exagérée aux renseignements prospectifs. Tout énoncé prospectif présenté dans le présent document n'est valable qu'en date du 27 septembre 2022. Il ne faut pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de circonstances changeantes, d'événements futurs ou autrement.

Le contenu de ce document (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'en assurer l'exactitude et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à la fiabilité de cette information.

Nous pouvons enregistrer les appels et surveiller les appels en direct avec nos représentants des ventes à des fins de formation et d'assurance qualité. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter notre politique de protection de renseignements personnels.

La protection de vos renseignements personnels est importante pour nous. Veuillez revoir l'Avis sur la protection des renseignements personnels de Placements Mackenzie à l'adresse placementsmackenzie.com/fr/about/legal/privacy-protection

© 2022 Placements Mackenzie, 180, rue Queen Ouest, Toronto (ON) M5V 3K1. Tous droits réservés.