

Occasion liée aux titres à revenu fixe à court terme

[Musique douce]

[Logo CIBC]

[Occasion liée aux titres à revenu fixe à court terme]

[Patrick O'Toole]

Vice-président, Titres mondiaux à revenu fixe

Gestion d'actifs CIBC]

Nous voulions souligner une occasion découlant de la récente hausse des taux obligataires. Plus particulièrement, il y a une occasion de profiter de la hausse des taux des obligations à court terme, puisqu'il y a eu révision des attentes quant à l'ampleur de la hausse du taux du financement à un jour de la Banque du Canada, alors qu'elle cherche à ramener les pressions inflationnistes sous contrôle.

La hausse des taux a été si spectaculaire que nous avons connu le pire marché baissier des obligations depuis les années 1950. Il est bon de savoir, cependant, que la majeure partie de toute hausse des taux d'intérêt se produit – en fait, environ $\frac{3}{4}$ de la hausse des taux des obligations à long terme se produit – avant que la banque centrale ne procède à sa première hausse de taux. C'est logique, puisque le marché obligataire prévoit que la banque centrale devra relever ses taux et qu'il bouge bien avant la première hausse de taux. Et nous savons que la Banque a procédé à sa première hausse de taux en mars. Nous devrions donc être au moins dans la 7^e manche de ce marché obligataire baissier, si nous ne sommes pas déjà dans la dernière.

Pourquoi disons-nous cela? Le marché des contrats à terme prend déjà en compte, ou prévoit, que la Banque du Canada relèvera son taux directeur, le faisant passer de 1 % à un peu moins de 3 % d'ici la fin de l'année et à 3,25 % au sommet. Fait important, il s'attend également à ce que la Banque réduise les taux après deux ans, ramenant le taux du financement à un jour à 3 %. Les taux obligataires à court terme ont fortement augmenté pour répondre à ces attentes. Par exemple, depuis la fin de l'année, le taux des obligations du gouvernement du Canada à 5 ans est passé d'environ 1,25 % à un peu moins de 3 % aujourd'hui. Il s'établit à 2,85 %. Donc, ces taux pourraient augmenter un peu plus si la Banque du Canada relevait son taux directeur aux environs de 3 %.

Toutefois, il y a de bonnes chances que la Banque ne relève pas son taux directeur autant que le prévoit actuellement le marché. C'est parce que l'économie pourrait ralentir plus rapidement que prévu et/ou que l'inflation pourrait aussi reculer plus rapidement. En fait, le marché obligataire laisse déjà entrevoir un ralentissement marqué de l'économie au cours de la prochaine année. Et ce message se reflète dans la courbe des taux. Il y a environ un mois, les taux à 2 ans aux États-Unis étaient plus élevés que les taux à 10 ans. Par le passé, il s'agissait d'un excellent indicateur de la probabilité d'une récession au cours de la prochaine année environ. Cela semble un peu fou aujourd'hui, étant donné que l'économie s'est bien comportée au cours de la dernière année. Or, le marché obligataire s'est montré l'indicateur le plus fiable pour prévoir les récessions. Toutefois, ses antécédents sont plus probants lorsque c'est le taux des bons du Trésor à 3 mois qui dépasse celui des obligations à 10 ans. Cela s'est produit huit

fois depuis les années 1960, et chaque fois, l'économie est entrée en récession une dizaine de mois plus tard. Ce dernier épisode n'impliquait pas le taux des bons du Trésor, mais le taux des obligations à 2 ans, qui a surpassé celui des obligations à 10 ans. Toutefois, cela a aussi précédé le relèvement du taux des bons du Trésor au-dessus du taux des obligations à 10 ans, alors ça vaut la peine de surveiller la situation.

Et si les banques centrales continuent de relever leurs taux aussi rapidement que prévu, les risques de récession augmenteront au cours de la prochaine année. Et nous observons déjà des signes avant-coureurs indiquant que la hausse des taux cette année a un effet qui ralentit le marché de l'habitation. Après tout, le niveau d'endettement est élevé, ce qui signifie que les hausses de taux d'intérêt se font sentir plus rapidement et sont plus sévères qu'avant. Donc si l'économie continue de ralentir, cela devrait freiner les hausses de taux, ce qui signifie que les attentes actuelles quant à la hausse des taux par la Banque pourraient être excessives. En fait, nous nous attendons à ce que la Banque du Canada mette fin à sa campagne de relèvement du taux une fois qu'il se situera entre 2 % et environ 2,5 %. De plus, la hausse pourrait finir plus tôt que prévu, les banques centrales ayant tendance à relever les taux jusqu'à ce que quelque chose brise. Ce bris pourrait être un recul important du marché boursier ou de l'économie, ou quelque chose que nous ne voyons pas encore. Cela dit, les banques centrales ne savent pas où se situe le point névralgique pour l'économie ou les marchés, mais elles savent qu'elles doivent regagner leur crédibilité en matière de lutte contre l'inflation. Cette crédibilité a été grandement ternie au cours de la dernière année, car les taux sont restés trop bas pendant trop longtemps, et elles ont continué à stimuler l'économie au moyen d'achat d'obligations.

Nous savons que non seulement elles augmentent les taux d'intérêt cette année, mais elles commenceront également à réduire leur bilan. Cela signifie que non seulement elles n'augmentent plus leur bilan en achetant des obligations, mais elles ne réinvestiront plus le produit des coupons et des obligations arrivant à échéance qu'elles possèdent. Et personne ne sait vraiment quelle incidence cela pourrait avoir sur les marchés et les taux d'intérêt cette année. Il s'agit donc d'un autre risque potentiellement grave qui pourrait poser problème à l'économie ou aux marchés. Quoi qu'il en soit, même si les taux d'intérêt à court terme devaient augmenter de 0,5 % encore par rapport à leur niveau actuel, les occasions offertes par les obligations à court terme surpasseraient quand même les liquidités.

[Recommandations en matière de placements :

- Délaisser les réserves de liquidités
- Opter pour des fonds d'obligations à court terme
- Bon nombre de ces fonds avaient un taux de rendement d'environ 1,75 % et ont aujourd'hui un taux de rendement supérieur à 3,00 %]

Nous ne recommandons donc pas d'investir dans des fonds à revenu fixe ordinaires. Nous recommandons aux investisseurs de délaissier les liquidités pour les investir dans des fonds d'obligations à court terme. À noter que bon nombre de ces types de fonds affichaient un taux de rendement d'environ 1,75 % à la fin de l'année et qu'il est maintenant supérieur à 3 %. Il convient également de noter que le fait de passer d'un fonds à court terme à un fonds d'obligations à long terme plus traditionnel n'augmente pas vraiment les taux, étant donné que la courbe des taux est très plate. Donc, du point de vue du profil risque-rendement, il nous semble préférable de passer de liquidités à un fonds d'obligations à court terme. Vous obtenez

une bonne hausse de rendement, passant d'un taux de rendement des liquidités et des instruments du marché monétaire, qui est probablement d'environ 1 % aujourd'hui, à un rendement de plus de 3 % dans un fonds d'obligations à court terme. Et même si les taux à court terme augmentent de 0,5 % encore au cours de la prochaine année, les fonds d'obligations à court terme devraient tout de même offrir un rendement total supérieur à celui des liquidités. Profitez donc des soldes sur les obligations à court terme. Ils signifient que les taux obligataires sont de nouveau intéressants.

[Les opinions exprimées dans la présente vidéo sont celles de Patrick O'Toole et non celles de Gestion d'actifs CIBC inc. Cette vidéo vise à donner des renseignements généraux et ne vise aucunement à vous donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables, et elle ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans la présente vidéo doit d'abord consulter son conseiller. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans la présente vidéo datent du moment de sa publication et peuvent changer.]

Le logo CIBC est une marque de commerce de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC), utilisée sous licence. Le matériel et/ou son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit explicite de la Banque CIBC.

Certains renseignements que nous vous avons fournis pourraient constituer des énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques connus et non connus, des incertitudes et d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats ou les rendements réels diffèrent sensiblement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans les dits énoncés prospectifs.

« Bloomberg® » est une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées, y compris Bloomberg Index Services Limited (« BISL »), l'administrateur des indices (collectivement, « Bloomberg »), que Gestion d'actifs CIBC inc. est autorisée à utiliser, à certaines fins, en vertu d'une licence. Bloomberg n'est pas affilié à Gestion d'actifs CIBC inc., et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits de Gestion d'actifs CIBC inc.

FTSE Global Debt Capital Markets Inc("FTDCM"), FTSE International Limited ("FTSE"), les sociétés du Groupe LSE (la "Bourse") ou TSX INC. ("TSX" et avec FTDCM, FTSE et la Bourse, les "donneurs de licence"). Les donneurs de licence n'offrent aucune garantie ni ne font aucune déclaration, exprimée clairement ou de manière implicite, en ce qui concerne les résultats obtenus avec l'utilisation de l'indice obligataire universel FTSE ("l'indice") et/ou les données de l'indice en question obtenues à une heure précise à un jour précis, ou autre. L'indice est combiné et calculé par FTSEDCM et les droits d'auteur des valeurs et des composants de l'indice appartiennent à FTSEDCM. Les donneurs de licence ne pourraient être tenus responsables (en cas de négligence ou autre) auprès de toute personne pour toute erreur dans l'indice et ne pourraient être obligées de conseiller toute personne suite à une erreur. "FTSE" est une marque de commerce de FTSE International Limited et est utilisée par FTDCM sous licence.]

[Logo CIBC]

[Le logo CIBC est une marque de commerce de la Banque CIBC, utilisé sous licence.]