

# Commentaire sur les marchés

## Premier trimestre 2018



### Fonds d'obligations canadiennes Signature

Suivant une année de faible volatilité et de surperformance des actifs risqués, le premier trimestre de 2018 a été marqué par le retour de l'incertitude et de la volatilité sur les marchés. En début d'année, les investisseurs s'attendaient à ce que la réforme fiscale du président Trump ait un impact inflationniste dans le contexte d'une économie américaine déjà vigoureuse. Il en est résulté une hausse spectaculaire des taux des obligations d'État en janvier. Cependant, à la fin de mars, il a suffi de l'éventualité grandissante d'une guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis pour que les écarts liés au risque se creusent et que les taux des obligations d'État américaines redescendent, le taux de l'obligation du Trésor à 10 ans clôturant le trimestre à 2,76 %. De même, après avoir monté pendant la plus grande partie de 2017, le taux de l'obligation canadienne à 10 ans a reculé en février et en mars, clôturant le trimestre autour de 2,10 %.

Durant le trimestre, la politique monétaire a repris son lent virage vers la normalisation. Tant la Banque du Canada que la Réserve fédérale américaine ont relevé leurs taux d'intérêt durant le premier trimestre de 2018. La Banque du Canada a haussé le taux cible du financement à un jour à 1,25 % en janvier et s'est montrée prudente quant aux perspectives d'évolution de sa politique au moment où les pourparlers entourant l'ALENA n'ont toujours pas abouti.

Au sud de la frontière, la Fed – maintenant présidée par Jerome Powell – a relevé les taux d'intérêt en mars pour les amener dans une fourchette de 1,5 % à 1,75 %. La Banque centrale européenne et la Banque du Japon ont pris encore plus de retard sur la Fed puisqu'elles maintiennent une politique accommodante, tout en laissant entendre qu'elles vont bientôt y mettre fin.

Les écarts des actifs risqués, en particulier ceux des obligations de sociétés et des titres de créance des marchés émergents (en dollars US), se sont élargis au premier trimestre de 2018, tout en restant nettement en deçà de leurs moyennes à long terme.

### Rendement

Le Fonds a inscrit un léger gain de 0,03 % au premier trimestre. Le rendement global du portefeuille est essentiellement attribuable à la chute des taux d'intérêt canadiens à long terme, contrebalancée par le creusement considérable des écarts de crédit dans le secteur des obligations du gouvernement du Canada. Par rapport à l'indice, la durée et le positionnement sur la courbe ont été les principaux facteurs de sous-performance.

# Commentaire sur les marchés

## Premier trimestre 2018



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

### **Facteurs positifs**

Du côté des titres d'émetteurs autres que le gouvernement fédéral, la surpondération en obligations indexées sur l'inflation a généré de l'alpha, étant donné la surperformance de ces titres par rapport aux obligations d'État nominales de référence. La sélection d'obligations de sociétés et la sous-pondération en obligations d'État ont également accru l'alpha, les écarts des obligations à 10 ans de l'Ontario s'étant creusés d'environ neuf points de base durant le trimestre.

Les placements en dollars américains, déduction faite des couvertures, ont aussi contribué à l'alpha, le billet vert ayant progressé par rapport au huard durant le trimestre. Les positions en devises du portefeuille sont gérées activement au moyen de superpositions de couvertures monétaires.

### **Facteurs négatifs**

La duration et le positionnement sur la courbe de rendement ont le plus affecté l'alpha à cause de la sous-performance de la duration de nos placements américains par rapport à celle des placements canadiens. Le taux de rendement de l'obligation du Trésor américain à 10 ans a augmenté d'environ 29 points de base de plus que son homologue canadien au cours du trimestre.

### **Positionnement du portefeuille**

La duration du portefeuille est proche de celle de l'indice de référence, avec une sous-pondération persistante dans le compartiment des titres à 20 ans de la courbe. Les obligations provinciales servent à gérer cette position sur la courbe des rendements tout en augmentant le revenu. Du côté des titres d'émetteurs autres que le gouvernement fédéral, nous surpondérons légèrement les obligations de sociétés, sous-pondérons les titres de créance d'organismes gouvernementaux canadiens et conservons des positions modestes en titres hypothécaires d'organismes gouvernementaux et en obligations indexées sur l'inflation libellés en dollars américains.

Au cours du premier trimestre, nous avons accru la duration du compartiment des titres canadiens, surtout dans les échéances longues, et avons fait davantage de place à ce segment de la courbe au détriment des obligations canadiennes à plus courte échéance. De plus, nous avons vendu nos placements en titres d'emprunt souverains de pays émergents de bonne qualité libellés en dollars américains et étoffé tactiquement nos positions en obligations américaines indexées sur l'inflation au début de la période, avant de transférer la majeure partie de cette position sur le marché canadien vers la fin du trimestre.

### **Perspectives**

Bien que la hausse des taux d'intérêt et le risque grandissant de guerre commerciale sur de nombreux fronts aient fait retraiter les actifs risqués, la croissance mondiale demeure positive. Nous continuons de penser que la meilleure façon de tirer parti de la conjoncture actuelle des marchés des titres à revenu fixe consiste à opter pour un portefeuille bien diversifié prenant en compte le positionnement

# Commentaire sur les marchés

## Premier trimestre 2018



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

en duration dans les différents segments de la courbe des taux, les écarts de crédit, la volatilité des taux d'intérêt et la compensation de l'inflation.

<b>Rendements de la catégorie F (en %) au 31 mars 2018</b>	<b>Depuis le début de l'année</b>	<b>1 an</b>	<b>3 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>10 ans</b>
Fonds d'obligations canadiennes Signature	-0,1	-0,4	0,3	2,1	3,6

*Ce commentaire est publié par CI Investments Inc. Il est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel de placement ni comme une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que le présent document était exact au moment de sa publication. Toutefois, CI Investments Inc. ne peut en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité et n'endosse aucune responsabilité pour quelque perte que ce soit découlant de toute utilisation de l'information contenue dans la présente. Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives, et les mesures que pourrait prendre le Fonds. Ces déclarations reflètent les convictions des gestionnaires de portefeuille et sont basées sur l'information qui est actuellement disponible. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de la performance future des fonds. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations, puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés dans les déclarations prospectives, notamment des changements économiques, politiques et des marchés, ainsi que d'autres événements. Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels qui prennent en compte les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de tous les dividendes ou de toutes les distributions, mais ne prennent pas en compte les frais de vente, de rachat, de distribution et autres frais divers ou impôts sur les bénéfices à payer par chaque porteur de parts qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. <sup>®</sup>Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques déposées de CI Investments Inc. <sup>MC</sup>Signature Gestion mondiale d'actifs et <sup>MC</sup>Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc. Publié en avril 2018.*