

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



### Fonds d'obligations mondiales Signature

L'année 2017 a débuté sur fond de tensions géopolitiques, de crainte de protectionnisme commercial et de risque de domination de l'extrême-droite sur la scène politique européenne. On s'attendait généralement à voir la croissance des salaires reprendre, l'inflation se renforcer, le dollar américain s'apprécier et le taux américain à 10 ans atteindre 3 %. Ces attentes ne se sont pas concrétisées et, sur les marchés des titres d'emprunt, l'année a plutôt été marquée, entre autres, par la prédominance des placements axés sur le momentum, une faible volatilité, un resserrement des écarts et l'adoption de la réforme fiscale aux États-Unis.

Malgré le durcissement du ton des banques centrales des pays développés, les conditions financières sont restées favorables à l'échelle mondiale et les actifs risqués continuent de surperformer. C'est peut-être ce qui a donné à la Réserve fédérale américaine (Fed) la confiance voulue pour poursuivre dans la voie du resserrement, ses responsables réitérant leur appui à un relèvement progressif des taux d'intérêt. Même après trois hausses de taux et l'amorce de normalisation du bilan de la Fed, le taux américain à 10 ans a clôturé l'année à 2,46 %. Déjà faibles, les attentes d'inflation n'ont monté que légèrement au quatrième trimestre, contribuant à maintenir les taux dans une fourchette étroite en 2017.

La Banque du Canada a relevé les taux à deux reprises en 2017; elle est restée préoccupée par le prix élevé des logements et par le lourd endettement des ménages qui rend l'économie plus vulnérable à l'augmentation future des taux d'intérêt. Le taux d'intérêt canadien à 10 ans a reculé de 0,07 % au quatrième trimestre, clôturant 2017 à 2,04 %, en hausse de 0,36 % sur l'année.

Ailleurs dans le monde, la Banque centrale européenne a terminé 2017 sur une note optimiste en relevant ses prévisions de croissance des deux prochaines années. Cependant, l'inflation sous-jacente reste en deçà des cibles des banques centrales en Europe et au Japon. Par ailleurs, la Banque d'Angleterre a annulé la baisse de taux d'intérêt opérée dans l'urgence après le référendum et elle a relevé les taux de 0,25 % face à l'inflation la plus forte en cinq ans au Royaume-Uni.

Tandis que les pays développés commençaient à relever leurs taux, certains pays émergents connaissant une faible inflation, comme le Brésil et l'Indonésie, ont abaissé les leurs en 2017 pour stimuler leur croissance économique. Au contraire, et malgré la menace qui pèse sur l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), la banque centrale du Mexique a procédé à cinq resserrements en 2017 pour contrer l'inflation la plus élevée en 16 ans.

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



**SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

### **Rendement**

Le portefeuille du Fonds d'obligations mondiales Signature a inscrit un rendement de 1,62 % au quatrième trimestre. Le rendement global du portefeuille a été soutenu principalement par la surperformance continue des primes de risques de crédit à l'échelle mondiale. Le positionnement sur la courbe a accru l'alpha, car la surpondération en durations libellées en dollars canadiens a profité de la chute des taux d'intérêt canadiens à long terme tout au long du trimestre. Toutefois, le positionnement des devises a nui à l'alpha en raison de la surpondération du portefeuille en titres de créance libellés en dollars canadiens et de sa sous-pondération en titres libellés en euros, le huard s'étant déprécié vis-à-vis de la plupart de ses homologues du G10. À l'inverse, l'euro a été la monnaie la plus performante des pays du G10 au dernier trimestre de 2017. Du côté des écarts, l'exposition aux obligations provinciales libellées en dollars canadiens, aux titres hypothécaires d'organismes gouvernementaux américains, aux titres du Trésor américain indexés sur l'inflation (TIPS) et aux obligations souveraines de marchés émergents libellées en dollars américains a contribué à l'alpha.

### **Positionnement : durée, courbe, écarts et monnaies**

Le portefeuille reste globalement sous-pondéré en durée par rapport à l'indice de référence et se concentre essentiellement sur le segment à long terme des courbes européenne et japonaise. Au chapitre des monnaies, la stratégie continue de sous-pondérer les obligations libellées en yens et en euros au profit d'une surpondération des obligations en dollars canadiens qui dégagent des revenus supérieurs. Cependant, la sous-pondération des titres de créance en euros a été réduite aux dépens des titres de créance de gouvernements et d'organismes gouvernementaux libellés en dollars américains.

De plus, tout au long du quatrième trimestre, nous avons continué d'accroître l'exposition du portefeuille aux titres de créance souverains de pays émergents libellés en dollars américains, qui représentaient environ 15 % du portefeuille à la fin de l'exercice. Enfin, nous avons porté la pondération en TIPS d'environ 1,6 % à la fin du troisième trimestre à 3,6 % à la fin de l'exercice.

### **Perspectives : les bouleversements structurels représentent un défi mais les retournements cycliques sont une certitude**

Les taux d'intérêt directs devraient monter progressivement aux États-Unis et au Canada en 2018. Actuellement, les marchés escomptent quatre relèvements de taux au Canada et deux aux États-Unis durant l'année. La croissance mondiale demeure robuste, mais la modicité de l'inflation mettra à l'épreuve les banques centrales, surtout si la Fed resserre trop rapidement sa politique

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

monétaire. Il faudra également voir si la politique de la Fed évolue, et dans quel sens, sous la gouverne de Jerome Powell qui assumera la présidence de l'organisme en février 2018.

Un certain nombre de risques de baisse persistent, comme des faux pas de l'actuelle administration américaine, une correction de la valeur des actifs ou une perturbation du commerce international dans la foulée de la renégociation de l'ALENA et des incessantes mutations de la politique commerciale américaine. Dans de nombreux pays émergents, comme le Mexique, le Brésil et la Colombie, des élections pourraient créer des risques idiosyncrasiques et faire apparaître des occasions à saisir.

Aux États-Unis, la courbe des taux n'a jamais été aussi plate que maintenant depuis la crise financière mondiale. Nous restons prudents dans le positionnement de nos portefeuilles puisque le marché obligataire commence à donner des signes de repli des attentes de croissance.

<b>Rendements de la catégorie F (en %) au 31 décembre 2017</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 mondiales Signature	-0,9	-0,9	3,9	4,0	5,5

*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. ©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 janvier 2018.*