

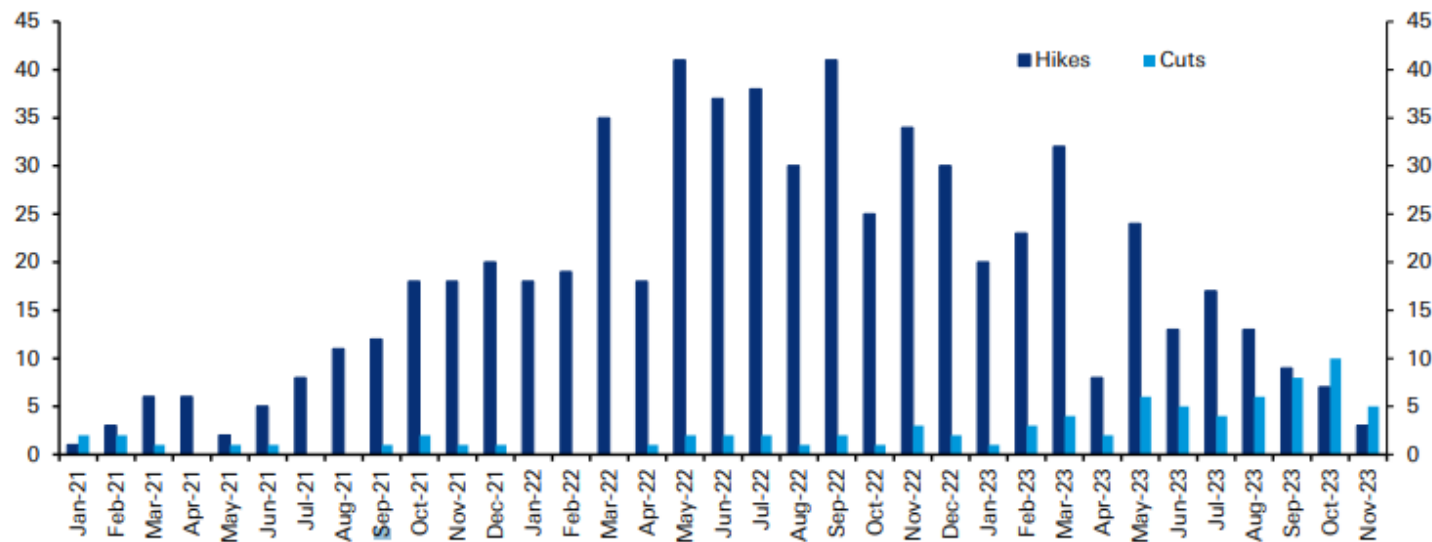
# Atterrissage impressionnant (Le point sur la duration des obligations et le positionnement sur la courbe)

**Rosemary Devli**, B.Comm. spécialisé, M.Fin., CFA  
Gestionnaire de portefeuille

# Évolution notable depuis la thèse de l'inflation « transitoire »

## Moment propice pour acheter des obligations en général : après la fin du cycle de resserrement

Figure 1: Total rate actions from 81 central banks across the globe - more cuts now than hikes for the first time since Jan 2021...



Source : Haver Analytics, Deutsche Bank. Up to Nov 20th

# Volatilité des obligations quatre fois supérieure à la normale

Contexte idéal pour *la gestion active*

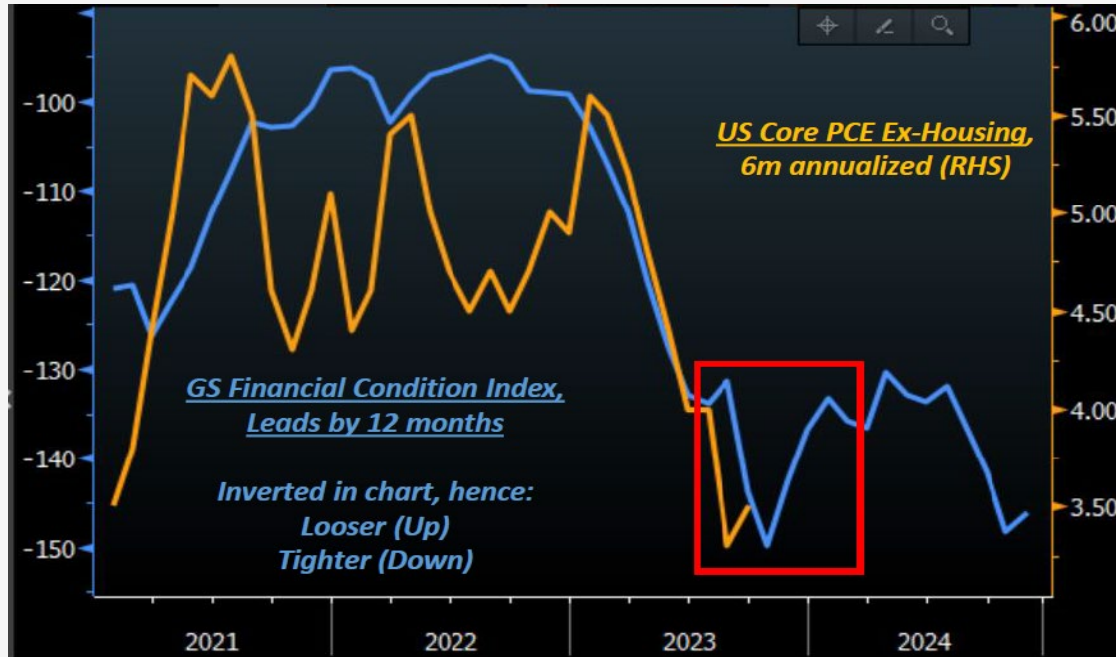


# Rendement des obligations américaines à 10 ans

Les taux ne baisseront PAS en ligne droite,  
mais pourraient reculer jusqu'à 3,25 % en 2024



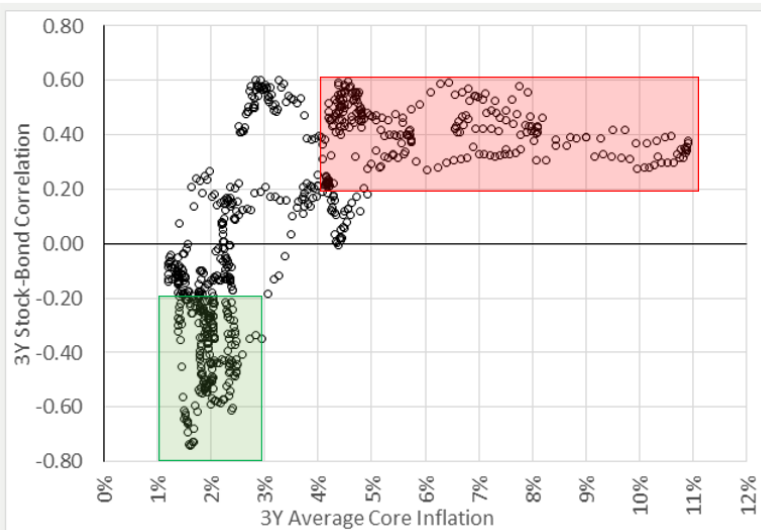
# Conditions financières maintenant TROP SOUPLES



Cible de 2 % de la Fed difficile à atteindre

# Obligations – Une assurance que vous êtes PAYÉ pour détenir

Bonds retain their magic negative correlation to stocks once core inflation sustainably falls below 3%



Corrélation positive entre les actions et les obligations quand :

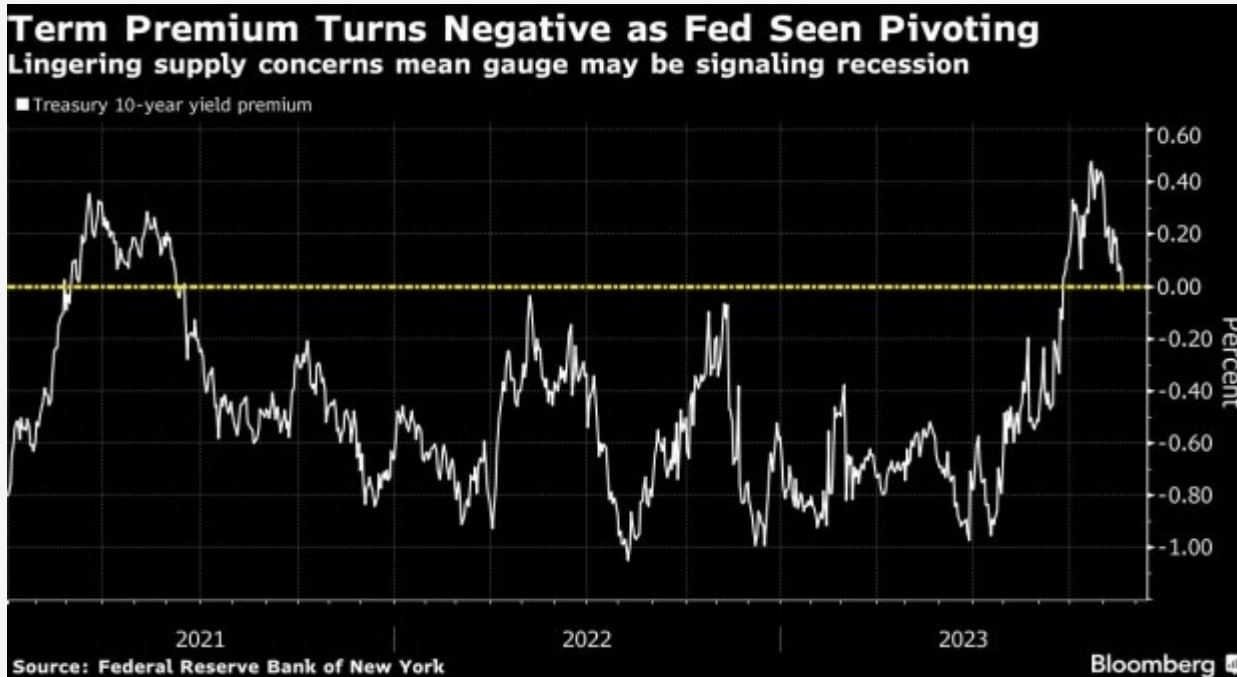
- les attentes inflationnistes dépassent 2,5 % de manière *prolongée*;
- l'inflation de base réelle excède 3 %.

En cas de récession ou d'incidents de crédit :

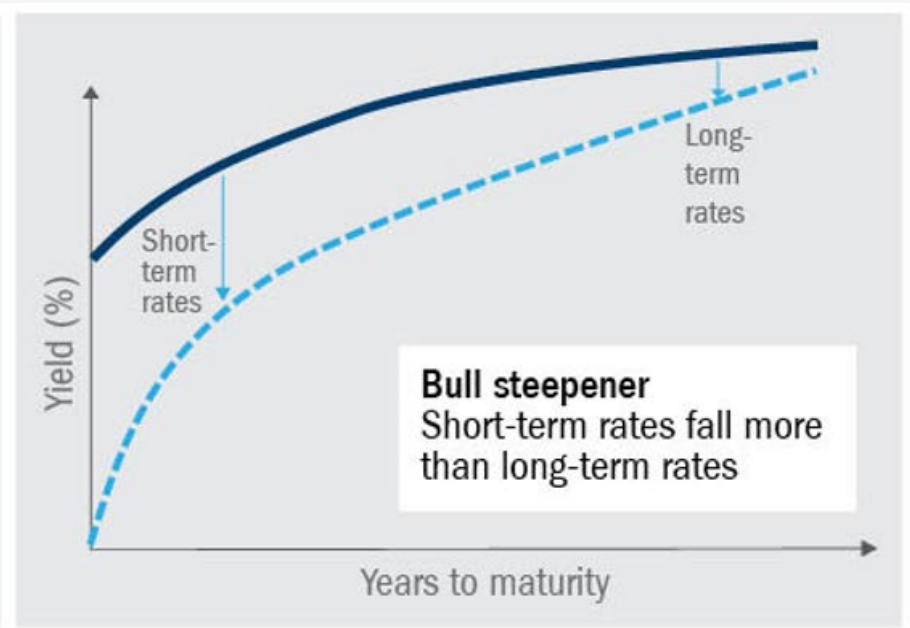
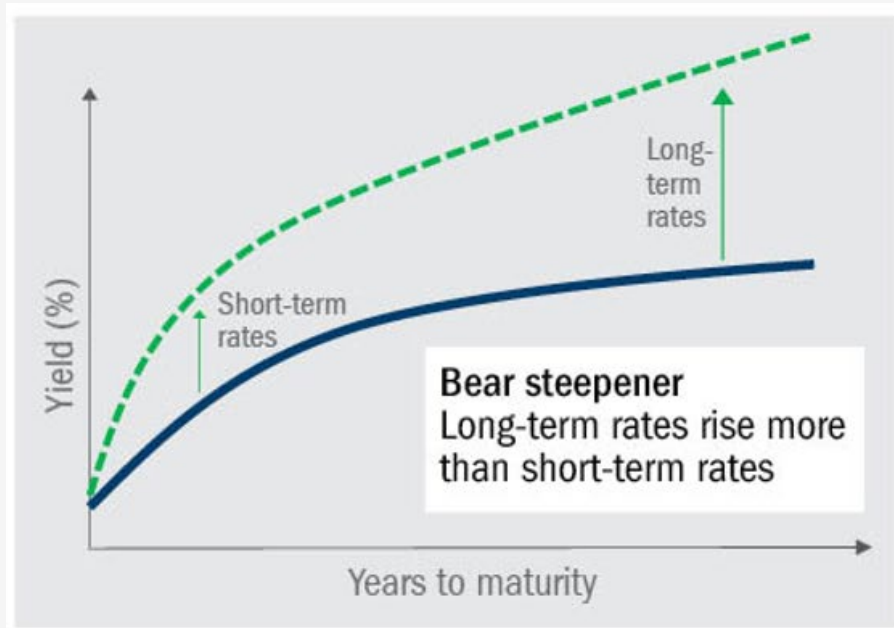
- **les attentes inflationnistes deviennent NÉGATIVES**

# Pivot de la Fed : sommes-nous plus proches de la récession ?

*Un terme négatif prime est un signe que l'horizon économique se détériore.*

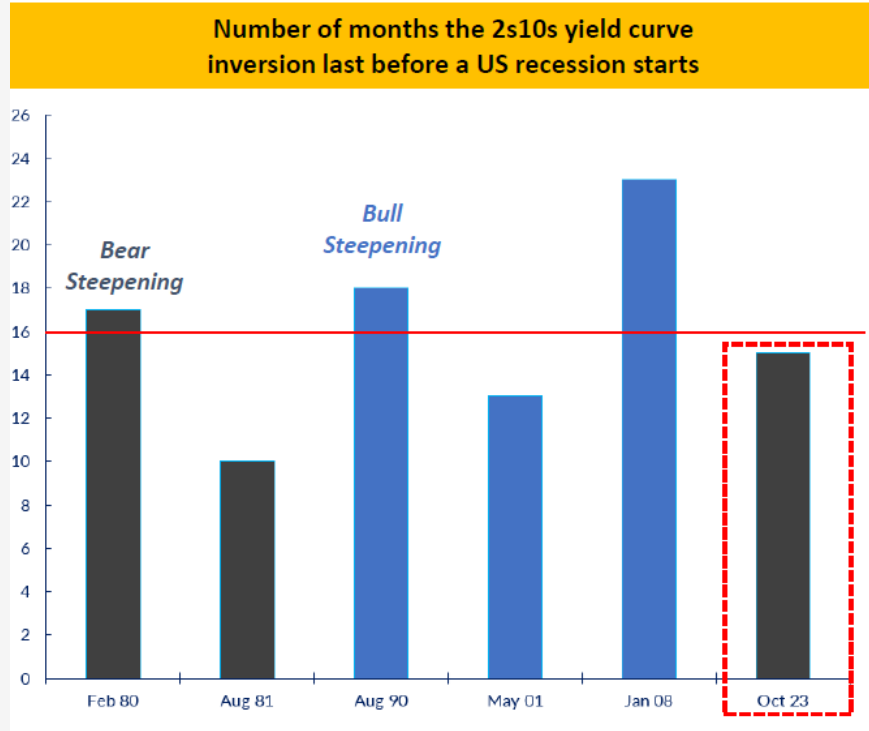


# Une courbe des rendements qui s'accroît



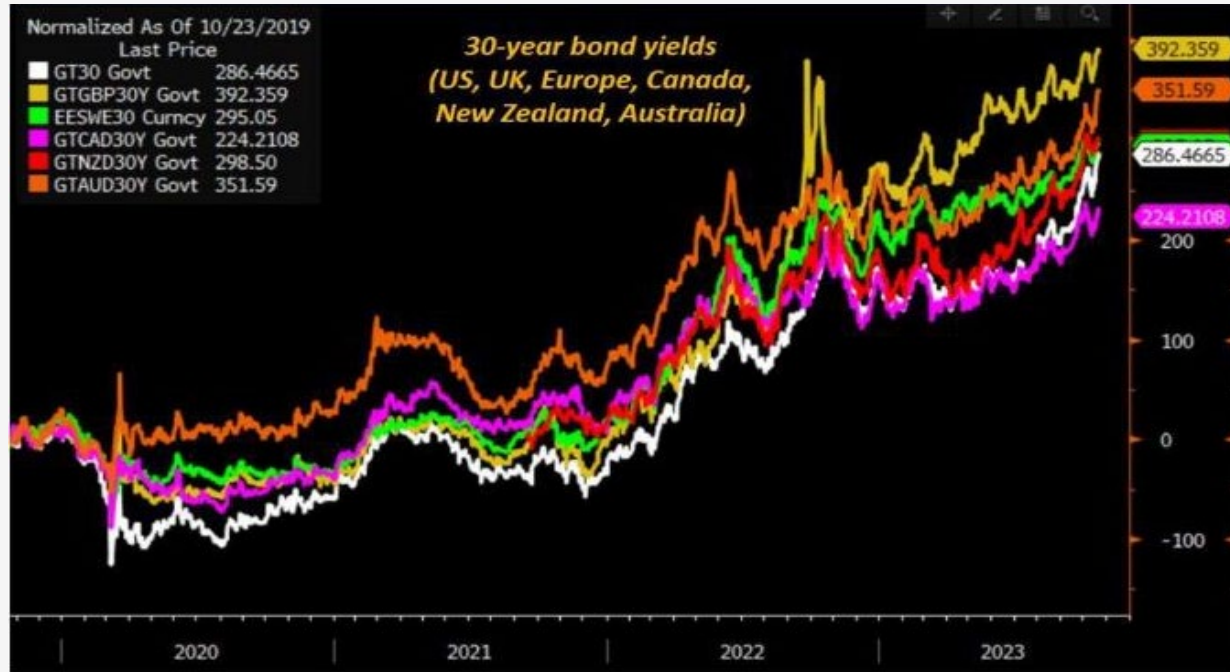
Source: Columbia Threadneedle Inv., uniquement à titre illustratif

# Que nous apprend la courbe de rendement?



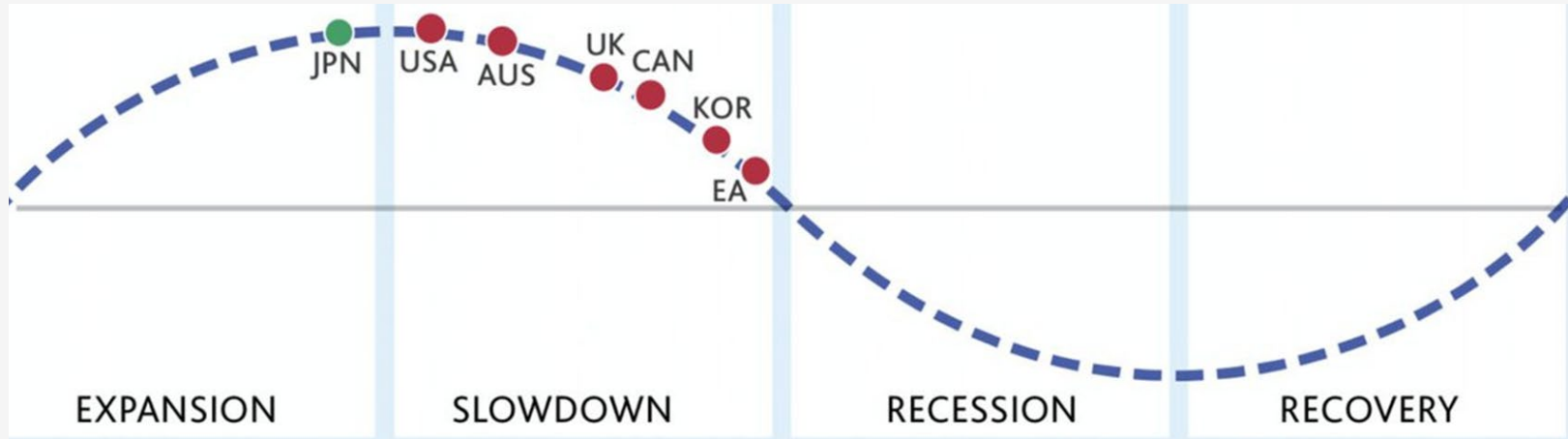
# Évolution notable depuis la thèse de l'inflation « transitoire »

Les banques centrales se sont empressées de rejeter l'idée en 2021



Certaines géreront-elles la situation mieux que d'autres?

# 2024, l'année du découplage – Le Canada à surveiller



Country	Credit % GDP		Debt Service Ratio		Refinancing 2024
	Current	Current - 2012	Current	Current - 2000-2021 Avg	Current
Canada	217%	32%	23.5%	2%	19.7%

# Pourquoi investir dans des obligations MAINTENANT?

**Scénario  
de base**

Rendement courant de 4,50 % : coussin de 60 pdb!

**Scénario  
baissier**

Une ou deux hausses de taux assez espacées

**Scénario  
haussier**

Duration de 7 ans, ralentissement :  
baisse de 100 à 150 pdb = 7 à 10,5 %

**Incident de  
crédit**

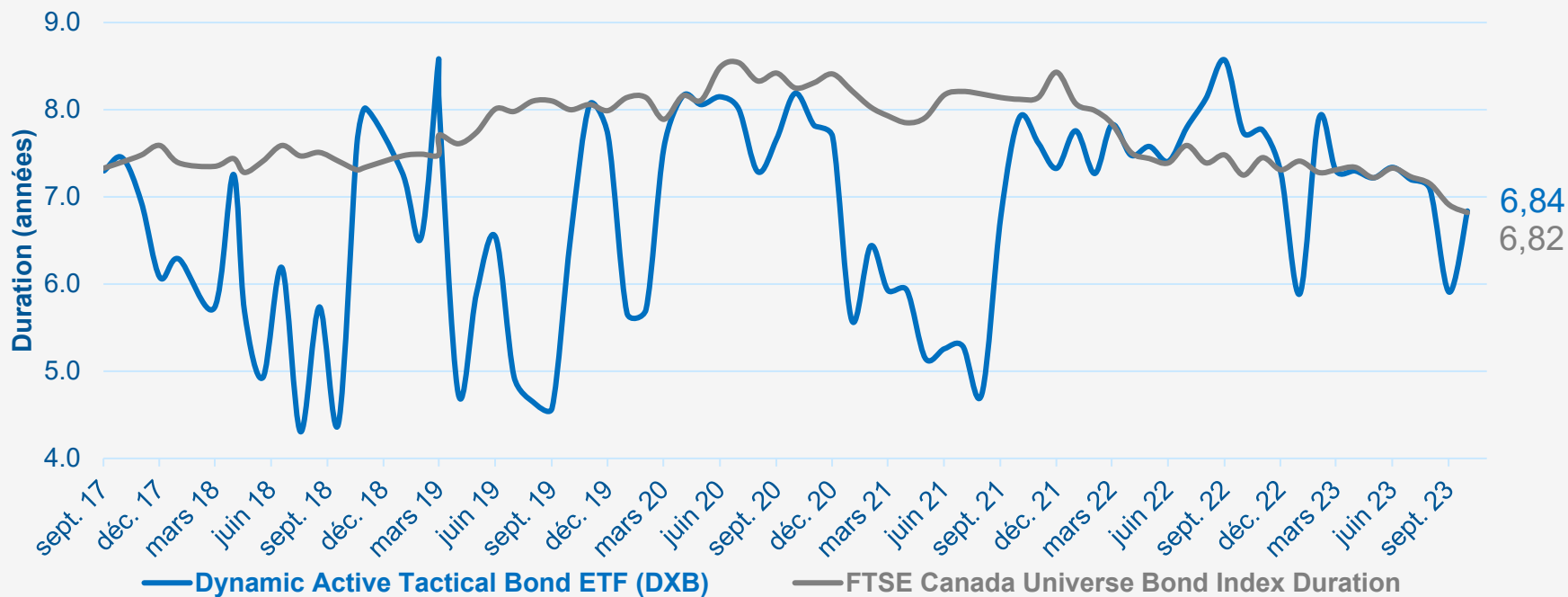
Duration de 7 ans : baisse de 200 à 300 pdb = 14 à 21 %

# Pourquoi investir dans des obligations MAINTENANT?

- Les certificats de placement garanti (CPG) n'offrent aucune protection contre les baisses.
- Les CPG ne sont pas fiscalement avantageux.
- Les portefeuilles d'obligations échelonnées ne permettent pas de réaliser des gains en capital.
- Les portefeuilles d'obligations échelonnées exposent l'investisseur aux risques liés au crédit et à la courbe de rendement.
- Les obligations échelonnées comportent des coûts supplémentaires.

# FNB actif tactique d'obligations Dynamique (DXB)

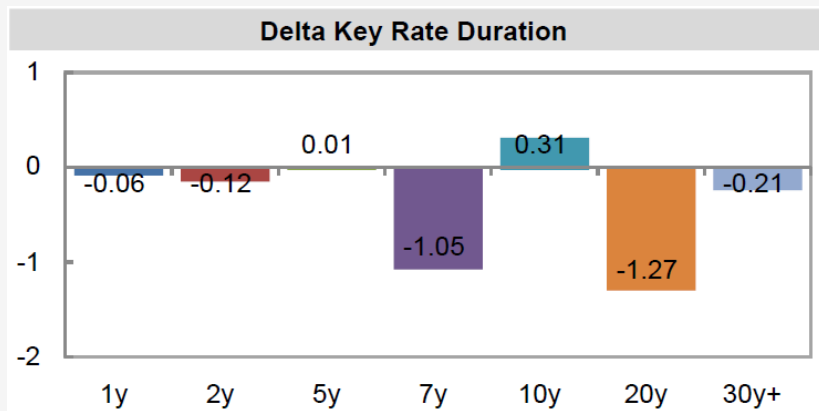
## Gestion tactique active de la durée



Sources : Fonds Dynamique et PC Bond  
Données mensuelles au 31 octobre 2023

# FNB actif tactique d'obligations Dynamique (DXB)

## Positionnement tactique sur la courbe de rendement



**Duration by Sector**

Sector	Bench	Fund	Delta
Federal - Non Agency	6.46	6.79	0.33
Federal - Agency	4.64	7.84	3.20
Provincial	9.38	12.80	3.42
Municipal	8.26	0.00	-8.26
Corporate	5.60	4.14	-1.46
<b>Duration</b>	<b>7.06</b>	<b>6.77</b>	<b>-0.29</b>

Source : Fonds Dynamique, au 20 novembre 2023

## RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS

Le présent document a été préparé par Gestion mondiale d'actifs Scotia à titre indicatif seulement. Les points de vue exprimés au sujet d'un placement, d'une économie, d'une industrie ou d'un secteur du marché en particulier ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente ni comme des conseils en placement.

Ils ne dénotent par ailleurs aucune intention d'achat ou de vente des gestionnaires de Gestion mondiale d'actifs Scotia. Ces points de vue peuvent changer à tout moment, selon l'évolution des marchés et d'autres facteurs. Nous déclinons toute responsabilité quant à la mise à jour du présent contenu. Le présent document contient des renseignements ou des données provenant de sources externes qui sont réputées fiables et exactes en date de la publication, mais Gestion mondiale d'actifs Scotia ne peut en garantir la fiabilité ni l'exactitude. Aucune information contenue aux présentes ne constitue une promesse ou une représentation de l'avenir ni ne doit être considérée comme telle.

Gestion mondiale d'actifs Scotia est un nom commercial utilisé par Gestion d'actifs 1832 S.E.C., société en commandite dont le commandité est détenu en propriété exclusive par la Banque Scotia. Fonds Dynamique<sup>MD</sup> est une marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse, utilisée sous licence, et une division de Gestion d'actifs 1832 S.E.C.

© La Banque de Nouvelle-Écosse, 2023. Tous droits réservés.

Les parts de série A sont offertes à tous les investisseurs, tandis que celles de série F ne sont généralement offertes qu'aux investisseurs qui participent à un programme de rémunération à honoraires ou de comptes intégrés admissible auprès de leur courtier inscrit. Les écarts de rendement entre les séries sont principalement attribuables aux différences dans les frais de gestion et d'administration fixes. Les rendements des parts de la série F peuvent sembler plus élevés que ceux de la série A, car les frais de gestion ne comprennent pas la commission de suivi. Les placements dans les fonds communs peuvent entraîner des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des charges. Prenez connaissance du prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements totaux historiques, composés chaque année. Ils incluent la variation de la valeur des parts et le réinvestissement de toutes les distributions. Ils ne tiennent pas compte des commissions de souscription et de rachat, des frais optionnels ni des impôts payables par un porteur de titres, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les parts de fonds communs ne sont pas garanties. Leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur est susceptible de ne pas se répéter.

***Dynamic Funds***<sup>®</sup>

*Invest with advice.*