



Les thèmes du marché du crédit en 5 graphiques

T1 2025

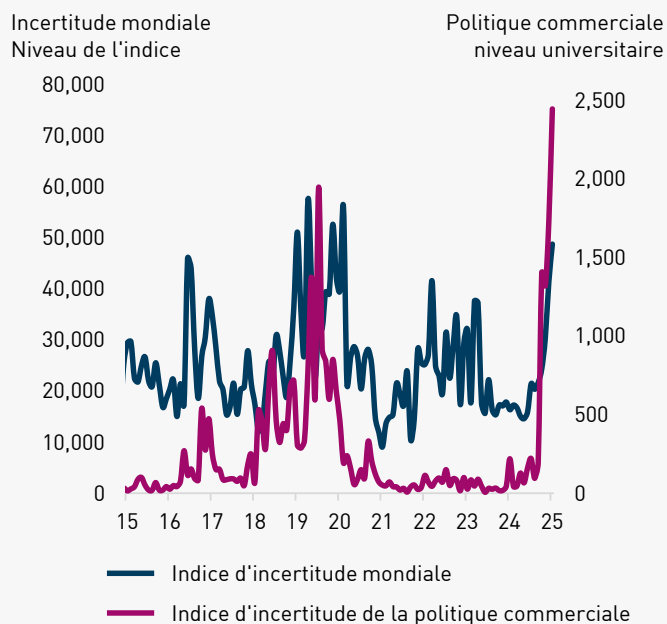


1

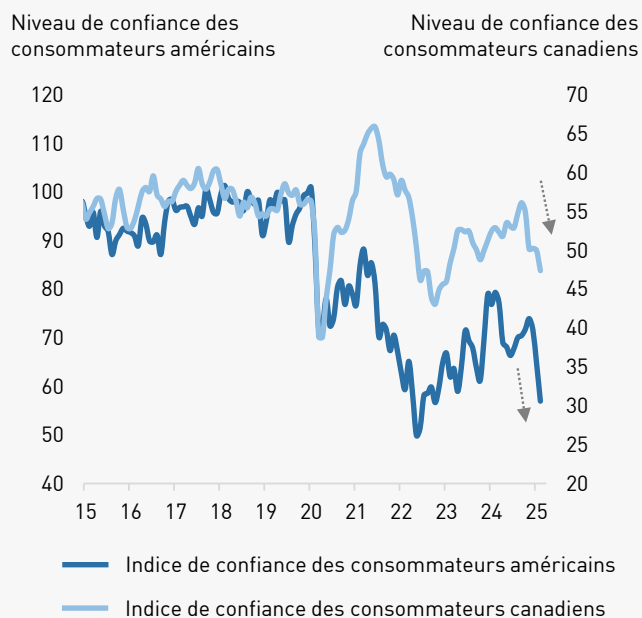
L'incertitude de la politique commerciale américaine entraîne une forte baisse de la confiance des consommateurs

Les décisions politiques de l'administration Trump ont considérablement accru l'incertitude, en particulier en matière de commerce. Cette incertitude a entraîné une baisse des investissements des entreprises et un effondrement de la confiance des consommateurs aux États-Unis et au Canada. Ce climat de prudence (« risk-off ») a favorisé la surperformance des obligations par rapport aux actions : l'indice mondial des obligations de qualité investissement affiche un rendement de 3,2 % depuis le début de l'année, tandis que le S&P 500 a chuté de plus de 7 %, entrant officiellement en territoire de correction.

Forte augmentation de l'incertitude, en particulier dans le domaine du commerce



La confiance des consommateurs a atteint son niveau le plus bas depuis 2023



Source : Bloomberg, policyuncertaintyindex.com ; Bloomberg, policyuncertaintyindex.com. Rendements de l'indice au 04/03/2025. Données de l'indice d'incertitude au 28/02/2025 ; données de l'indice de confiance des consommateurs au 31/03/2025. Indice mondial des obligations de qualité = Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Bond Index ; indice de confiance des consommateurs américains = University of Michigan US Consumer Sentiment Index ; indice de confiance des consommateurs canadiens = Canada Bloomberg Nanos Canadian Confidence Index.

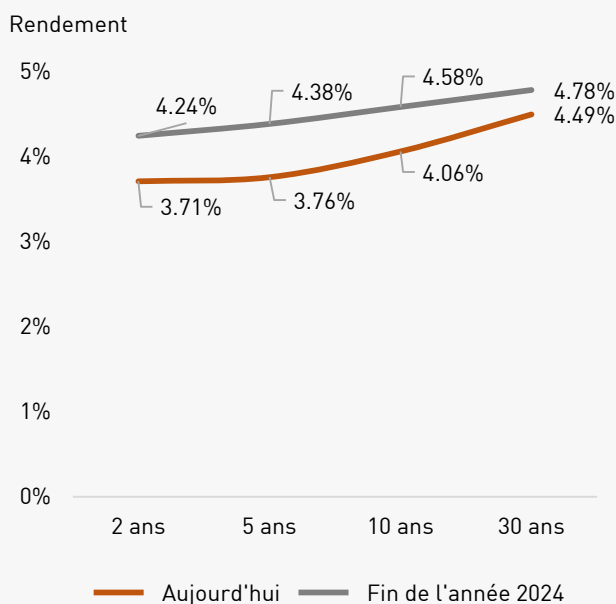
2

Divergence persistante dans la trajectoire des taux américains et canadiens en raison de la détérioration des perspectives économiques et des risques commerciaux

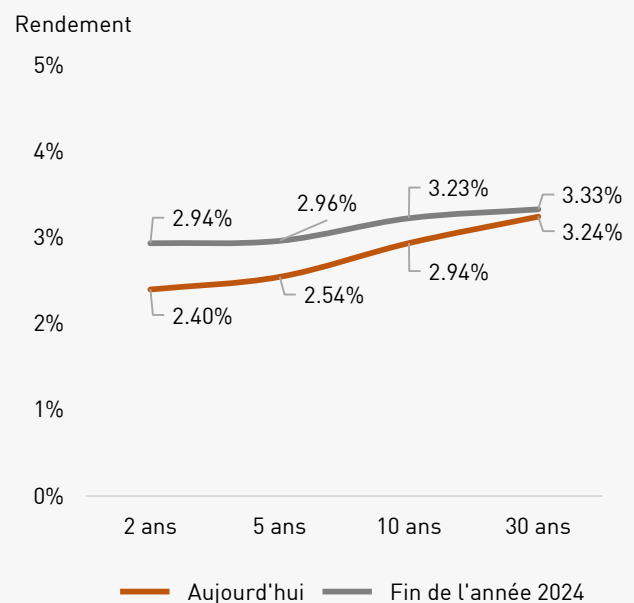
Les investisseurs se sont tournés massivement vers les obligations gouvernementales (« fuite vers la qualité ») face à l'incertitude persistante sur les marchés. Bien que les rendements aient fortement baissé tant aux États-Unis qu'au Canada au premier trimestre 2025, la courbe canadienne s'est davantage pentifiée.

L'écart des taux obligataires entre les deux régions demeure plus élevé que la normale, en raison de perspectives économiques divergentes et d'une asymétrie des enjeux liés au commerce. Il est important de noter qu'en cas de scénario défensif (« risk-off »), nous croyons que les taux américains disposent de plus de marge pour baisser que les taux canadiens, compte tenu de leur niveau de départ plus élevé.

Les rendements américains ont baissé d'environ 50 points de base depuis le début de l'année sur l'ensemble de la courbe



Les rendements à court terme des obligations canadiennes ont chuté d'environ 50 points de base YT



Source : Bloomberg.
Données au 3 avril 2025.

3

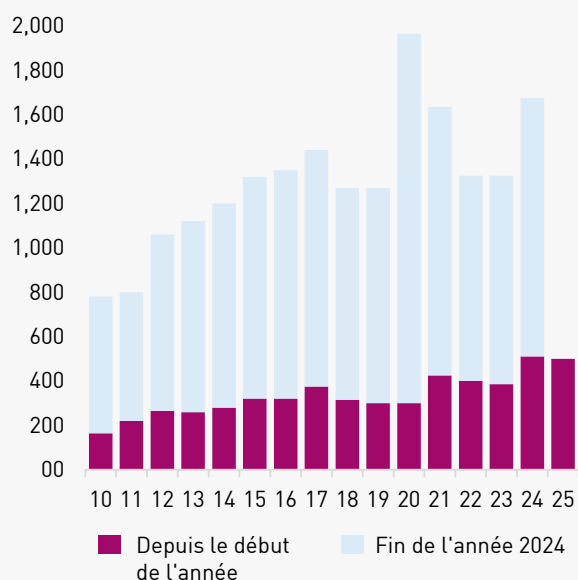
Le volume des activités de fusions et acquisitions ne s'est pas accru comme prévu cette année

Malgré les attentes d'un environnement réglementaire plus favorable aux fusions et acquisitions (« F&A »), l'incertitude persistante a freiné la croissance des opérations aux États-Unis. À ce jour en 2025, les annonces de F&A aux États-Unis totalisent environ 290 milliards de dollars, soit un volume similaire à celui de l'an dernier à la même période.

Cela contraste fortement avec les prévisions optimistes formulées à la fin de 2024 pour l'année 2025. À la marge, l'activité de F&A constitue un moteur important de l'émission d'obligations de qualité investissement (IG) aux États-Unis. Un volume de transactions inférieur aux attentes pourrait donc se traduire par une offre d'obligations IG plus faible que prévu.

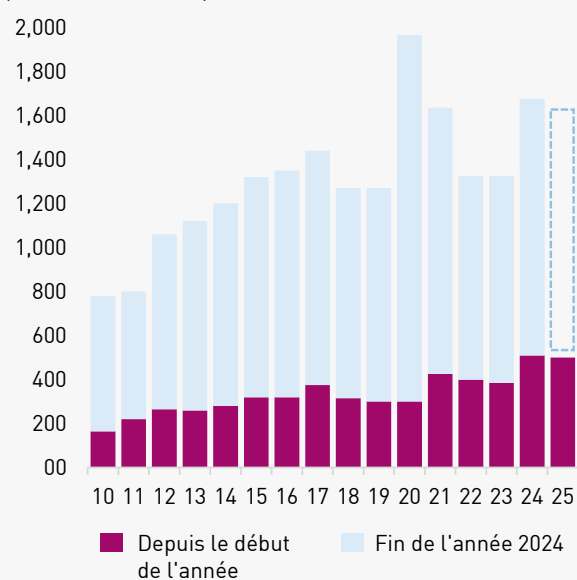
Le volume des fusions-acquisitions depuis le début de l'année est en ligne avec celui de 2024 malgré les attentes d'une hausse

Volume des fusions et acquisitions
(milliards de dollars)



Le marché s'attend maintenant à une offre brute d'IG USD légèrement inférieure en 2025 par rapport à la fin de 2024

Offre brute en USD
(milliards de dollars)



Source : Goldman Sachs.
Données au 28 février 2025.

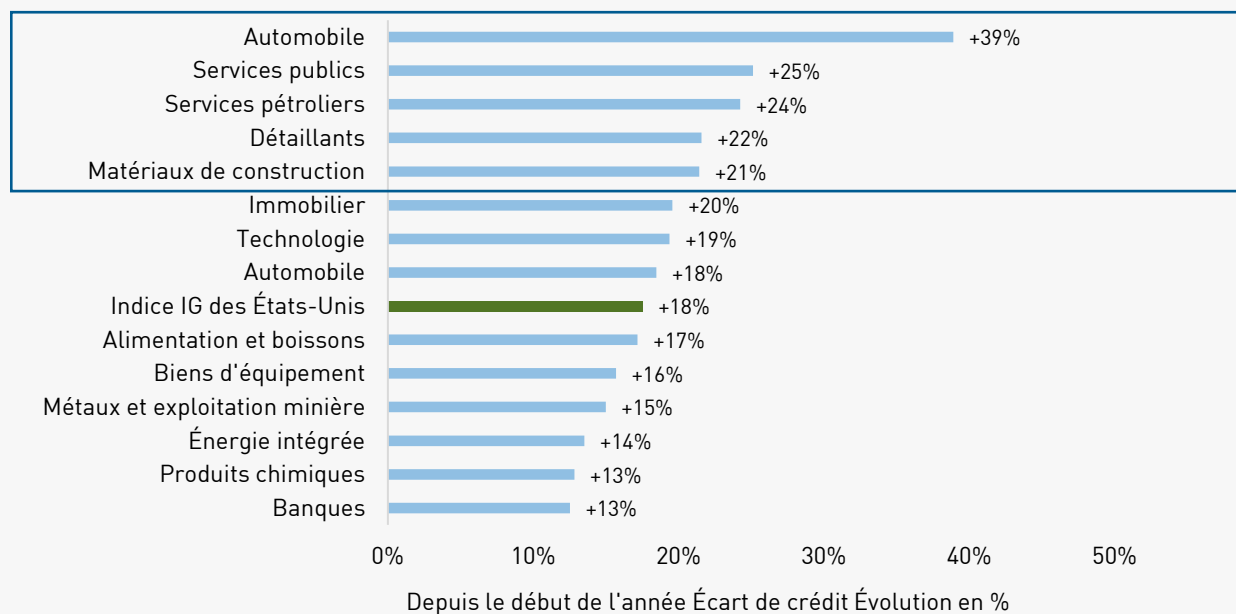
4

Des signes de dispersion émergent alors que les secteurs réagissent différemment aux menaces tarifaires

Depuis le début de l'année, les secteurs américains ont connu des élargissements de spreads à des degrés divers, inversant la tendance de resserrement progressif observée tout au long de 2024.

La dispersion se manifeste à mesure que les mesures politiques de Trump entrent en vigueur. De façon notable, les écarts de crédit se sont davantage élargis dans les secteurs les plus exposés aux risques liés aux droits de douane — comme l'automobile, le commerce de détail, les matériaux, etc. Nous adoptons une approche particulièrement prudente dans ces segments sensibles aux tarifs, tout en surveillant de près les fondamentaux afin d'identifier des occasions pertinentes pour augmenter notre exposition.

Les secteurs sensibles au commerce subissent de plein fouet les turbulences du marché, tandis que d'autres font preuve d'une plus grande résilience



Source : BarclaysLive.
Données au 31 mars 2025.

5

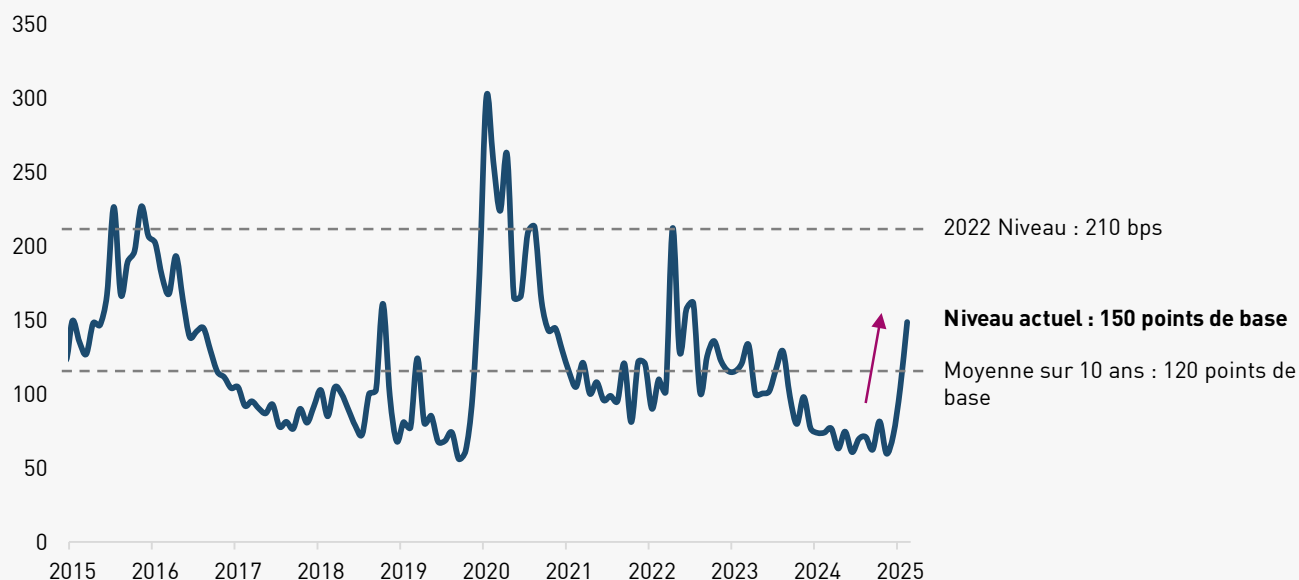
Les écarts de crédit commencent à se décompresser après une longue période de convergence

Les écarts des obligations à haut rendement ont évolué de manière significative au cours du dernier mois, les spreads des titres notés BB s'étant élargis de près de 150 points de base, pour atteindre environ 300 points de base. Ce mouvement s'inscrit dans une tendance plus large de décompression observée à travers toutes les catégories de notation.

Bien que l'écart se soit accru, la prime de rendement offerte par les émetteurs américains notés BB demeure inférieure à celle observée en 2022. Tout en maintenant une posture défensive, nous pourrions envisager d'ajouter une exposition sélective aux titres BB dans certains mandats, à mesure que les valorisations deviennent plus attrayantes.

Le rendement supplémentaire offert par les émetteurs américains de la catégorie BB a augmenté de manière significative, mais n'a pas encore atteint les niveaux de 2022

Différentiel d'écart de crédit (BB-BBB)



Source : BarclaysLive, Bloomberg.
Données au 4 avril 2025.

Renseignements importants

RP Investment Advisors LP (« RPIA ») présente les renseignements figurant dans les présentes à titre informatif seulement. Ils ne tiennent pas lieu de conseils financiers, juridiques, comptables ou fiscaux, de conseils de placement ou autres, et personne ne devrait utiliser ce contenu ou s'y fier à cet égard sans obtenir les conseils professionnels appropriés. Ils proviennent de sources jugées fiables, bien que leur exactitude ou leur exhaustivité ne soit pas une garantie; RPIA n'assume aucune responsabilité ou obligation de quelque nature que ce soit en les fournissant. Des modifications peuvent être apportées aux renseignements fournis et RPIA n'est aucunement tenue de communiquer les révisions ou les mises à jour des renseignements présentés. Sauf indication contraire, tous les renseignements proviennent de RPIA. Les renseignements présentés ne constituent pas le fondement d'une offre ou d'une sollicitation d'achat ou de vente de titres. Les produits et services de RPIA ne sont offerts que dans les territoires où ils peuvent être légalement offerts et aux investisseurs qui y sont admissibles en vertu des règlements applicables. Les stratégies et les fonds gérés de RPIA comportent un risque de perte financière. Les rendements ne sont pas garantis et les rendements passés pourraient ne pas se reproduire.

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les pourcentages de rendement indiqués comprennent les variations de la valeur des actions ou des parts et le réinvestissement de la totalité des dividendes ou des distributions, mais ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution ou des frais facultatifs ou des impôts sur le revenu payables par tout porteur de titres qui auraient réduit les rendements. Les rendements pour les périodes de plus d'un an sont les rendements totaux composés annuels historiques, tandis que les rendements pour les périodes d'un an ou moins sont des rendements cumulatifs et ne sont pas annualisés. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement passé pourrait ne pas se reproduire. Le graphique de croissance composée sert uniquement à illustrer les effets d'un taux de croissance composé et n'est pas destiné à refléter les valeurs ou les rendements futurs du Fonds.

Les comparaisons du rendement de l'indice présentées visent à illustrer le rendement historique des stratégies indiquées par rapport à celui de l'indice boursier donné pendant la période indiquée. La comparaison n'est faite qu'à titre informatif et n'est pas garante d'un rendement futur. Il existe plusieurs différences entre un indice et une stratégie ou un fonds d'investissement qui peuvent avoir une incidence sur le rendement et les caractéristiques de risque de chacun d'eux. Les indices boursiers ne sont pas directement investis et le rendement de l'indice ne tient pas compte des honoraires, des frais et des taxes et des impôts qui pourraient s'appliquer à une stratégie de placement ou à un fonds d'investissement. Les « énoncés prospectifs » reposent sur des hypothèses formulées par RPIA à l'égard de ses opinions et stratégies de placement dans certaines conditions de marché et sont assujettis à un certain nombre de facteurs atténuants. La conjoncture économique et les conditions du marché sont susceptibles de changer, ce qui peut avoir une incidence importante sur les événements futurs réels et, par conséquent, sur les points de vue de RPIA, sur le succès des stratégies prévues par RPIA ainsi que sur sa ligne de conduite réelle.



RPIA

43 Hazelton Ave.

Toronto, ON

M5R 2E3

www.rpia.ca

General Line: +1 647 776 1777

Investor Services: +1 647 776 2566