



5 graphiques sur le marché du crédit T4 2023

Principaux thèmes pour 2024



Principaux thèmes pour 2024

Au début de l'année 2023, de nombreux analystes ont parlé de « l'année des obligations ». Un virage décisif des marchés au cours du quatrième trimestre a permis à l'année 2023 de répondre aux attentes après un parcours très cahoteux au cours de l'année. Les investisseurs dans les titres à revenu fixe ont enregistré des gains importants après un changement de ton des banques centrales et une confiance accrue des marchés quant à la possibilité d'un « atterrissage en douceur » de l'économie.

À l'aube de l'année 2024, nous avons recueilli des tendances et des observations clés qui, selon nous, définiront l'année à venir. Compte tenu des perspectives économiques et des niveaux d'évaluation actuels, nous croyons que les investisseurs ont la possibilité de réduire le risque de leurs portefeuilles en ajoutant des stratégies de crédit actives. De telles stratégies peuvent constituer une solution efficace, mais simple, dans un environnement qui risque d'être volatile. Les opportunités de gestion active restent encore intéressantes en raison de la volatilité accrue et des distorsions des marchés.

N'hésitez pas à communiquer avec nous si vous souhaitez discuter davantage de ces tendances ou en savoir plus sur la façon dont nous pourrions vous aider à atteindre vos objectifs risque-rendement.

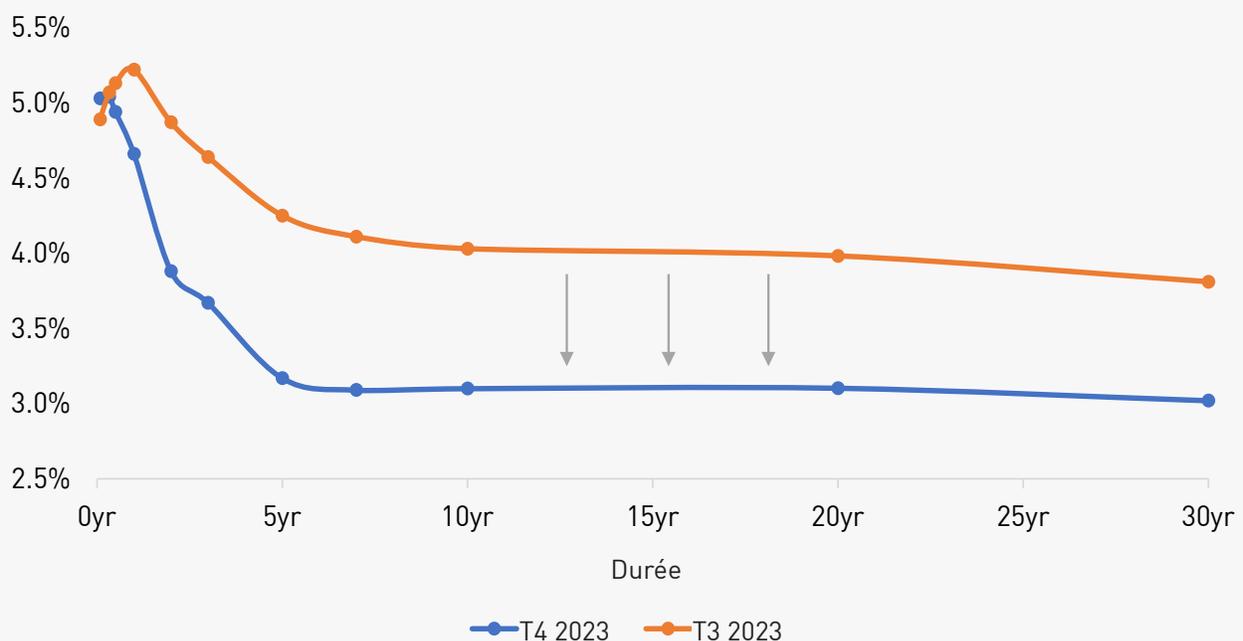
1

Les rendements des obligations à long terme ont chuté considérablement au quatrième trimestre, les investisseurs présentant un « pivot » de la Banque centrale

Au T4, la courbe de rendement canadienne a subi une revalorisation importante en raison de l'assouplissement du ton des banques centrales ayant été vu par le marché comme le « pivot » tant attendu. Cela a entraîné une chute des rendements obligataires d'environ 100 points de base pour toutes les échéances se trouvant au-delà de la partie avant de la courbe de rendement. Les marchés aux États-Unis ont affiché le même sentiment, les projections de création d'emplois étant restées inchangées et les prévisions d'inflation ayant diminué. Par conséquent, le Federal Open Market Committee (le « FOMC ») a écarté l'idée d'une dernière hausse en 2023 et a commencé à parler de baisses de taux pour 2024.

Forme de la courbe de rendement au Canada à la fin du T4 par rapport à la fin du T3

Rendement des obligations du gouvernement du Canada



Source : YCharts. Données en date du 31 décembre 2023.

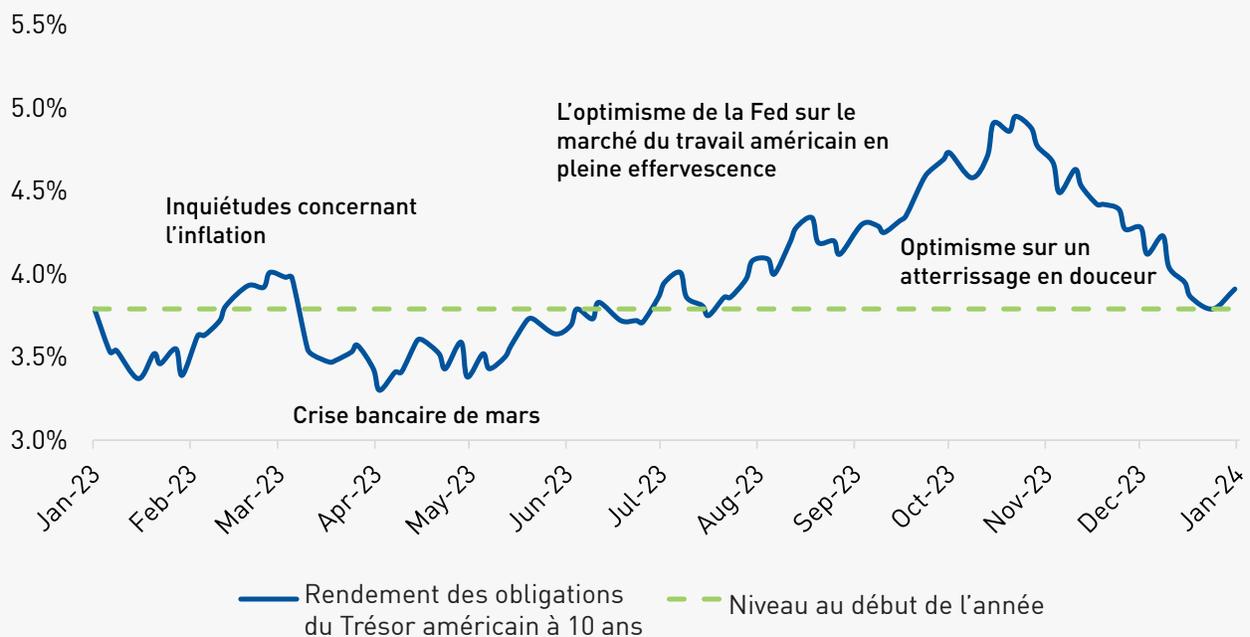
2

Le rendement des obligations américaines à 10 ans a terminé l'année pratiquement inchangé, le tout en ayant atteint 5 % à la fin d'octobre

Le rendement à 10 ans a bougé en montagnes russes en 2023, avec des hausses et des baisses attribuables aux données économiques et à la réponse perçue des banques centrales. À la fin de l'année, le rendement des obligations américaines à 10 ans était d'environ 3,90 % et celui des obligations canadiennes à 10 ans, de 3,10 %. La plupart des analystes s'attendent à ce que les taux d'intérêt à long terme diminuent davantage en 2024, bien que la volatilité devrait demeurer élevée.

À la fin de l'année 2023, le rendement des obligations américaines à 10 ans était presque au même niveau qu'en début d'année

Niveau du rendement sur 10 ans
aux États-Unis



Source : CapitalIQ. Données en date du 31 décembre 2023.

3

Au cours de l'année 2023, une quantité énorme de capitaux d'investisseurs a afflué vers les Fonds du marché monétaire

La catégorie d'actifs qui a connu la plus importante rentrée de fonds en 2023 est celle des Fonds du marché monétaire. Il en résulte un dépôt de près de 6 milliards de dollars dans des placements très sûrs. Au final, les actifs risqués ont affiché de solides rendements en 2023, grâce, entre autres, aux fluctuations du quatrième trimestre.

En supposant que les investisseurs adoptent le scénario de l'atterrissage en douceur, nous croyons qu'une partie importante de ces fonds pourrait être investie dans les obligations et les actions, ce qui soutiendrait le rendement de ces catégories d'actifs pour 2024.

Flux d'actifs depuis le début de 2023 Fonds communs de placement et FNB (milliards de dollars)

Niveau des entrées/sorties depuis le début de l'année



Source : YCharts. Données en date du 30 septembre 2023.

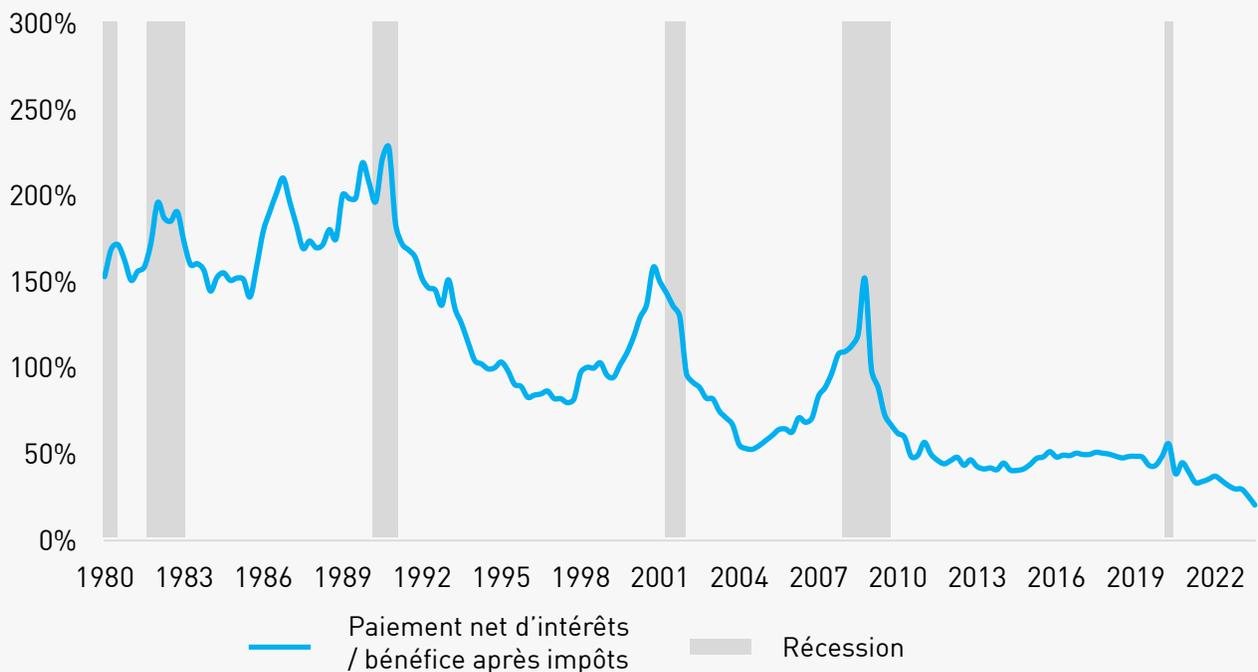
4

Les coûts d'intérêt pour les entreprises augmenteront après avoir atteint des niveaux historiquement bas

Ce graphique montre que les charges d'intérêts ont été artificiellement basses au cours des dernières années. L'augmentation des taux d'intérêt au cours des deux dernières années entraînera une hausse des coûts d'emprunt pour l'avenir, à mesure que les obligations existantes seront refinancées. Bien que certaines sociétés aient prudemment immobilisé la dette à long terme à des niveaux intéressants avant le cycle de hausse des taux, l'incidence de ces coûts sur chaque société varie. Un élément clé de notre analyse du crédit consiste à examiner les besoins de refinancement des émetteurs et l'incidence que cela aura sur leurs coûts d'intérêts à l'avenir.

Les bilans des entreprises américaines montrent que les coûts des intérêts sont à des niveaux historiquement bas

Paiement net d'intérêts/bénéfice après impôts



Source : U.S. Bureau of Economic Analysis, Bloomberg. Données au 30 septembre 2023.

5

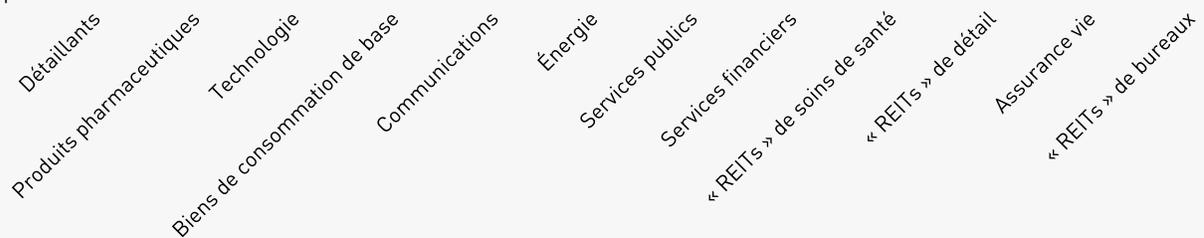
L'évaluation du crédit pour les segments de la consommation se situe dans la partie la plus extrême de la fourchette, mais pas pour les sociétés financières ni les « REITs »

Les écarts de taux se sont rétrécis au quatrième trimestre et ce dans tous les secteurs. Dans les secteurs axés sur la consommation (détaillants, produits pharmaceutiques, biens de consommation de base, etc.), les écarts de taux s'approchent des niveaux les plus faibles des 5 dernières années. Les évaluations sont plus généreuses pour les services financiers (banques et sociétés d'assurance) et les « REITs ». Toutefois, ces moyennes sectorielles ne reflètent qu'une partie de la réalité : dans chaque secteur, il y a un large éventail d'évaluations et beaucoup d'opportunité pour une sélection active de titres.

Écart de taux actuel par rapport à la fourchette de 5 ans

Niveau de l'écart de crédit

350bps
300bps
250bps
200bps
150bps
100bps
50bps
0bps



En moyenne, les obligations émises par les émetteurs financiers et les « REITs » sont restées à la traîne du resserrement des écarts de crédit au quatrième trimestre.

■ Fourchette de 5 ans Fourchette ◆ Maintenant

Source : BarclaysLive. Données en date du 31 décembre 2023. La fourchette des cinq dernières années exclut la période de la COVID (de mars à mai 2020).

Renseignements importants

RP Investment Advisors LP (« RPIA ») présente les renseignements figurant dans les présentes à titre informatif seulement. Ceux-ci 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, et RPIA n'assume aucune responsabilité ou obligation de quelque nature que ce soit en les fournissant. Des modifications peuvent y être apportées et RPIA n'assume aucune obligation de communiquer de telles révisions ou mises à jour. 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