



MACKENZIE | EN TOUTE
Placements **CONFIANCE**

RENDEMENTS OBLIGATAIRES NÉGATIFS ET ARGUMENTS EN FAVEUR DES TITRES À REVENU FIXE MONDIAUX

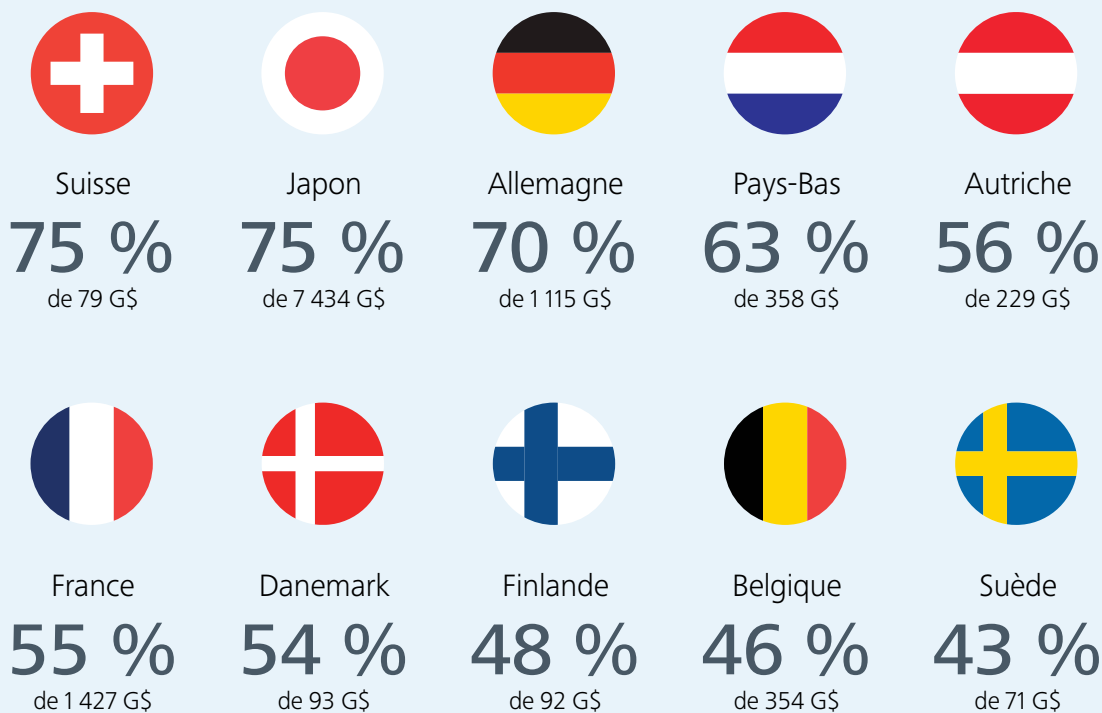
Rendements obligataires négatifs et arguments en faveur des titres à revenu fixe mondiaux

Qui aurait pu imaginer, il y a cinq ans, que 9,9 billions (\$ US) en dettes se négocieraient avec un rendement inférieur à zéro? Et pourtant...

Selon les estimations de Fitch, parmi les obligations qui se négocient moyennant des rendements négatifs, les obligations à long terme comptent pour 6,8 billions \$ et les obligations à court terme pour 3,1 billions \$. Le Japon représente environ 66 % de la dette à rendement négatif, le reste revenant à l'Europe. Par ailleurs, une très importante proportion de la dette souveraine des marchés développés se négocie moyennant des rendements allant de 0 à 1 %. Les banques centrales de par le monde ont indiqué que le contexte actuel des taux se maintiendra probablement dans un avenir prévisible, et les marchés les prennent au mot.

Obligations à rendement négatif

En % du total des obligations en circulation



Source : Financial Times, 2 mai 2016

Les arguments en faveur des placements à revenu fixe mondiaux sont-ils toujours valides?

Au vu d'une conjoncture où les rendements négatifs sont monnaie courante, certains se demandent si les titres à revenu fixe mondiaux ont de nos jours un rôle à jouer au sein des portefeuilles. Les portefeuilles regroupent des obligations essentiellement pour trois raisons : revenu, préservation du capital et réduction de la volatilité. Nous sommes d'avis qu'une participation aux titres à revenu fixe mondiaux est opportune pour atteindre ces objectifs, mais en respectant les paramètres suivants :

- Adopter une démarche diversifiée
- Prioriser le rendement total
- Appliquer une analyse des risques rigoureuse
- Opter pour une gestion active

Adopter une démarche diversifiée

À l'insu de bien des gens, les placements indiciels peuvent aboutir à des portefeuilles qui sont concentrés en termes de risque de taux d'intérêt et/ou de risque-pays. La plupart des indices obligataires mondiaux privilégient les plus grands débiteurs. Ainsi, le Japon occupe une place prépondérante, soit environ 17 % de l'indice BofAML marché mondial global. L'Europe, représentant 20 % de cet indice, figure aussi en tête avec une importante exposition aux principaux marchés d'Europe.

Une approche active axée sur les placements à revenu fixe mondiaux procure une diversification élevée dans divers foyers d'opportunités en :

- Recherchant et exploitant les divergences des politiques monétaires et des cycles de crédit, y compris les occasions hors de l'indice de référence;
- Accédant à des secteurs du marché qui pourraient être sous-représentés au Canada; et
- Assurant opportunément une exposition aux devises étrangères.

Prioriser le rendement total

Le tableau ci-dessous présente le rendement total de certains marchés obligataires développés pour les quatre premiers mois de 2016 et pour la dernière période de 12 mois. En dépit de certains rendements faibles ou négatifs, les obligations ont généré des rendements totaux positifs au cours des deux périodes. Quelle est la leçon à retenir? Il est nécessaire d'adopter une approche tactique et dynamique car le fait de détenir jusqu'à l'échéance des obligations dont le rendement est négatif mène assurément à une perte de capital.

Marchés obligataires	Rendement des marchés obligataires depuis le début de l'année	Rendement total des marchés obligataires sur 12 mois	Rendements sur 12 mois pour les obligations arrivant à échéance dans 10+ années	Rendement des obligations à 10 ans au 30 avril 2015	Rendement des obligations à 10 ans au 29 avril 2016
Australie	1,75	1,65	4,11	2,65	2,52
Canada	1,33	2,16	3,54	1,58	1,51
Suisse	3,80	4,24	5,58	0,0006	-0,26
Allemagne	4,10	0,76	0,3	0,36	0,27
Europe	2,57	1,89	—	—	—
Grande-Bretagne	3,56	3,75	5,69	1,83	1,60
Japon	5,37	7,39	16,03	0,34	-0,08
Suède	3,13	0,03	0,27*	0,45	0,62
États-Unis	3,37	3,2*	5,26	2,03	1,83

Source : Indices Bloomberg World Bond et indice BofAML marché mondial global en devise locale. Données au 29 avril 2016

* RT approximé

Appliquer une analyse des risques rigoureuse

La reprise des marchés obligataires mondiaux a duré longtemps, en fait, elle a eu raison de la plupart des gestionnaires de fonds. Une analyse rigoureuse des risques devrait figurer parmi les caractéristiques permanentes de tout portefeuille de placement, mais plus les actifs deviennent chers, plus l'importance apportée au risque devrait être élevée. Les indices ont un risque de taux d'intérêt concentré. Par exemple, les trois plus importants pays (États-Unis, Japon et France) représentent 66,5 % de l'indice BofAML marché mondial global. Par ailleurs, à ce stade du cycle de crédit, la sélection des titres joue un rôle particulièrement important. À notre avis, une approche réfléchie à l'égard de la durée et du risque de crédit est essentielle au succès des placements.

Opter pour une gestion active

Nous sommes d'avis qu'une gestion active des titres à revenu fixe aidera les investisseurs à atteindre le succès financier moyennant l'élaboration de portefeuilles qui se distinguent des indices de par :

- Une gestion de toutes les sources d'alpha : durée, crédit, secteur, pays et devises;
- Un accès à des idées de placement hors des indices; et
- Le mouvement tactique d'actifs parmi diverses occasions de placement, sur la base d'une analyse des rendements absolus et relatifs.

Placements Mackenzie intègre ces paramètres dans son approche de gestion active envers les placements en titres à revenu fixe. Comparativement à une stratégie passive, cette approche active présente des avantages pour les investisseurs :

- **Une exposition réduite aux rendements négatifs :** Bien qu'une exposition au Japon et aux principaux pays d'Europe ait à date favorisé les rendements, aux niveaux présents, une quelconque exposition à des actifs à rendement négatif nécessite une approche tactique. Une stratégie d'acquisition-conservation mène assurément à des pertes. Cette constatation débouche sur l'idée qu'il faut « participer, mais pas rester ». Les indices ont tendance à « rester » alors qu'une gestion active permet de participer pour ensuite se tourner vers de meilleures idées. Nos portefeuilles comportent actuellement une exposition tactique aux principaux pays d'Europe et n'ont aucune exposition au Japon.
- **Diversification :** Bon nombre d'indices de référence sont de catégorie investissement ou de catégorie non investissement, peu d'entre eux sont combinés pour offrir une meilleure vue d'ensemble de la sphère d'occasions des titres à revenu fixe. Nos portefeuilles à revenu fixe gérés activement peuvent investir sur tout l'éventail des crédits (y compris dans les obligations à rendement élevé et les prêts) dans diverses proportions.
- **À la recherche de meilleures idées :** Les portefeuilles activement gérés de Mackenzie permettent de prendre des décisions en fonction des mérites de chaque occasion ainsi que de ses incidences sur le profil risque/rendement du portefeuille. Outre le positionnement décrit ci-dessus, nous sommes attirés par certaines occasions au Mexique et dans les marchés périphériques d'Europe, et nous étudions diverses occasions en Amérique du Sud, où la conjoncture semble s'améliorer.
- **Devises :** La plupart des indices de référence sont couverts ou non couverts. Une couverture intégrale mène en général à une plus faible volatilité, alors qu'une absence de couverture résulte en une plus grande volatilité et en des résultats plus incertains. Mackenzie gère activement les expositions aux devises dans le but d'offrir une expérience favorable dans les placements à revenu fixe en termes de rendement corrigé du risque.

La conjoncture actuelle présente des défis remarquables pour les investisseurs. Pour réaliser leurs objectifs à long terme, les investisseurs se doivent d'investir dans des instruments à revenu fixe, afin de réduire le risque et la volatilité au sein de leur portefeuille. Des placements à l'échelle mondiale et sur tout l'éventail des catégories d'actifs à revenu fixe peuvent certes être utiles, mais une diversification réfléchie et une emphase sur la sélectivité sont également nécessaires. Placements Mackenzie offre des solutions qui peuvent contribuer au succès des investisseurs.

Quelles sont les solutions de placement offertes par Mackenzie?

- Fonds d'obligations tactique mondial Mackenzie
- Fonds d'obligations de catégorie investissement tactique mondial Mackenzie
- Fonds d'obligations tactique mondial en dollars US Mackenzie
- FNB de revenu fixe mondial de base plus Mackenzie (MGB)

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Pour obtenir des renseignements généraux ou relatifs à votre compte, veuillez appeler :

FRANÇAIS	1-800-387-0615
ANGLAIS	1-800-387-0614
CHINOIS	1-888-465-1668
TÉLÉCOPIEUR	1-855-325-7030 416-922-4186
TÉLÉCOPIEUR	1-866-766-6623 416-922-5660
COURRIEL	service@mackenzieinvestments.com
SITE WEB	placementsmackenzie.com

Pour obtenir de l'information en ligne sur un fonds ou un compte, consultez la page sécurisée AccèsClient sur le site placementsmackenzie.com. Pour plus d'information, visitez placementsmackenzie.com

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les placements dans les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

Ce document renferme des renseignements prospectifs fondés sur des prévisions d'événements futurs au 20 mai 2016. Corporation Financière Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour ces renseignements en fonction de changements survenus après cette date. Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, notons entre autres des changements ou la volatilité dans les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d'intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie, la loi ou lorsque des événements catastrophiques surviennent. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d'achat ou de vente d'un titre quelconque.

Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.

