



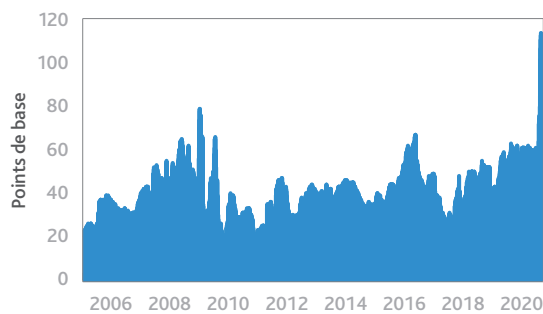
## Élargissement des écarts : opportunité ou menace?

Depuis l'apparition du COVID-19, les écarts de crédit se sont élargis à des niveaux qui n'ont pas été observés depuis la crise financière mondiale, car les investisseurs anticipent la pire récession depuis la Grande Dépression, du moins selon le Fonds monétaire international.

Toute l'incertitude entourant le moment et la forme d'une reprise économique constitue clairement une menace majeure pour les marchés de crédit et, pour mesurer son amplitude, nous aimons regarder les écarts entre les obligations de sociétés notées BBB et A; plus l'écart est élevé, plus le marché anticipe des décotes et des défauts. Malgré les mesures sans précédent prises par les gouvernements et les banques centrales pour soutenir les entreprises et les consommateurs, nous pouvons voir sur le graphique que les investisseurs anticipent une période encore plus difficile pour les entreprises canadiennes qu'elle ne l'était lors de la dernière récession... et nous ne sommes pas en désaccord avec le marché.

plus de force que pendant la crise financière de 2008 et a, entres autres, lancé un important programme d'achat d'obligations pour les provinces afin de soutenir la liquidité du marché, limitant ainsi le risque potentiel de ces titres. Ainsi, le récent élargissement de l'écart a, en fait, été une excellente occasion pour nous d'accroître notre exposition à un crédit de grande qualité, avec presque aucun risque de défaut, en prévision d'une récession dont on risque se souviendra pour très longtemps.

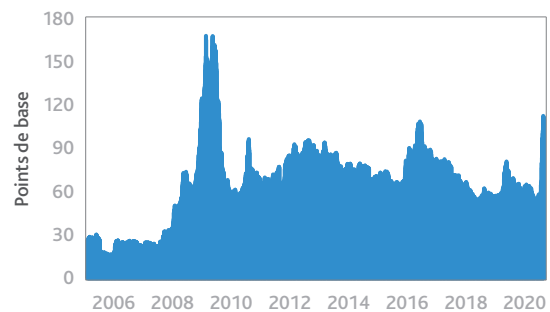
Écarts de crédit BBB vs A



Source : Obligations moyen terme; Bloomberg en date du 6 avril 2020

Appelez-nous des éternels optimistes, mais nous préférons voir le bon côté des choses et prêter attention aux opportunités qui se sont présentées grâce à la récente correction du marché. Par exemple, les obligations provinciales sont devenues très attrayantes sur le plan risque-rendement. La Banque du Canada est intervenue cette fois-ci beaucoup plus rapidement et avec

Écarts de crédit provinciaux



Source : Obligations moyen terme; versus obligations fédérales; Bloomberg en date du 6 avril 2020

C'est là que réside la beauté du marché obligataire et une approche active: quelle que soit l'ampleur de la menace, il y aura toujours des opportunités à saisir.

**Jean-Guy Mérette**

Vice-président et gestionnaire de portefeuille  
Gestion active et stratégique revenu fixe



Les renseignements et opinions exprimés dans le présent document sont fournis à titre indicatif seulement, peuvent être modifiés et ne doivent pas servir de fondement à une décision de placement ou de vente. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tous les placements présentent un risque de perte, et rien ne garantit que les avantages exposés ici seront réalisés. Sauf indication contraire, les évaluations et les rendements sont calculés et libellés en dollars canadiens. Les renseignements qui se trouvent dans le présent document ne constituent pas des conseils en placement et l'investisseur ne doit pas s'y fier pour prendre des décisions de placement. Ces renseignements ne doivent pas non plus être considérés comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente d'un titre. Le présent document ne tient pas compte des objectifs et stratégies de placement d'un investisseur en particulier, de sa situation fiscale ni de son horizon de placement. Aucune déclaration n'est faite et aucune garantie n'est donnée à l'égard de l'exactitude de ces renseignements, et aucune responsabilité n'est assumée quant aux décisions fondées sur ceux-ci. Toutes les opinions exprimées dans les présentes sont le fruit de jugements portés à la date de leur publication et peuvent changer. Bien que les faits et données contenus dans le présent document proviennent de sources que nous estimons fiables, nous ne garantissons pas leur exactitude, et ces renseignements peuvent être incomplets ou résumés. Nous nous dégageons de toute responsabilité, quelle qu'en soit la nature, à l'égard de toute perte ou de tout dommage directs, indirects ou consécutifs qui pourraient résulter de l'utilisation de l'information contenue dans ce document. Les points de vue exprimés au sujet d'une entreprise, d'un titre, d'un secteur ou d'un segment du marché en particulier ne doivent pas être considérés comme une indication des intentions de négociation de l'un ou l'autre des fonds ou des comptes gérés par tout membre du groupe de sociétés Fiera Capital. Chaque entité membre du groupe de sociétés Fiera Capital ne fournit des services de conseils en placement ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où cette entité est inscrite et où elle est autorisée à fournir ces services ou le produit pertinent en vertu d'une dispense d'inscription.