



Une approche mondiale

Aller au-delà des frontières pour trouver des occasions de placement dans les titres à revenu fixe

Les taux d'intérêt se situent à leurs plus bas niveaux en quelques décennies, ce qui alimente la discussion quant au recours aux obligations mondiales dans le but de compléter les stratégies de titres à revenu fixe traditionnelles. Même si les taux d'intérêt à court terme connaissent une hausse progressive, les politiques conciliantes des banques centrales et la forte demande des investisseurs maintiendront vraisemblablement les taux obligataires à de faibles niveaux pendant un bon moment encore. Dans un tel contexte de faibles taux persistants, les obligations mondiales peuvent offrir aux investisseurs des occasions de diversification des sources de revenu et d'amélioration des rendements ajustés au risque à long terme.

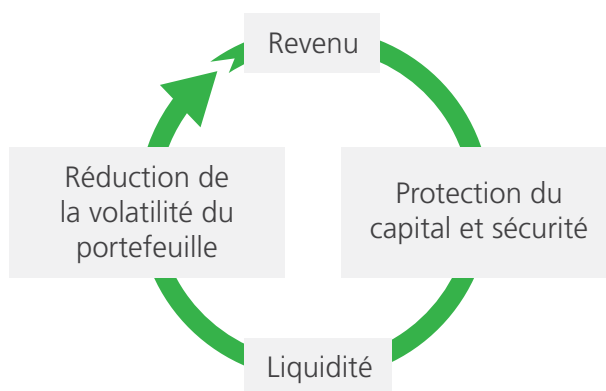
Un monde de possibilités

Les stratégies visant à appuyer le rôle des titres à revenu fixe évoluent et les attentes des investisseurs à l'égard de leurs portefeuilles de titres à revenu fixe sont mises à l'épreuve. Ces titres demeurent une source de revenu stable, mais ils jouent désormais un rôle encore plus grand lorsqu'il s'agit de rehausser la stabilité d'un portefeuille (réduire sa volatilité), d'améliorer sa liquidité et d'assurer un certain degré de sécurité. Et ce rôle ne se limite plus simplement à faire fructifier l'actif et à protéger le pouvoir d'achat réel dans un contexte de faiblesse persistante des taux.

La plupart des obligations procurent aux investisseurs une source de revenu grâce au versement d'intérêts, ainsi qu'un potentiel de gains (ou de pertes) en capital par l'intermédiaire de l'augmentation (ou de la baisse) du prix. Les obligations mondiales, en revanche, sont libellées en devises et, en conséquence, offrent un avantage supplémentaire grâce aux fluctuations de change. La capacité à réaliser des gains au moyen de l'exposition aux devises dépendra du fait que les obligations sont couvertes ou qu'elles ne le sont pas.

Nous pouvons ainsi définir les composantes d'une stratégie d'obligations mondiales comme suit :

Rôle potentiel des titres à revenu fixe



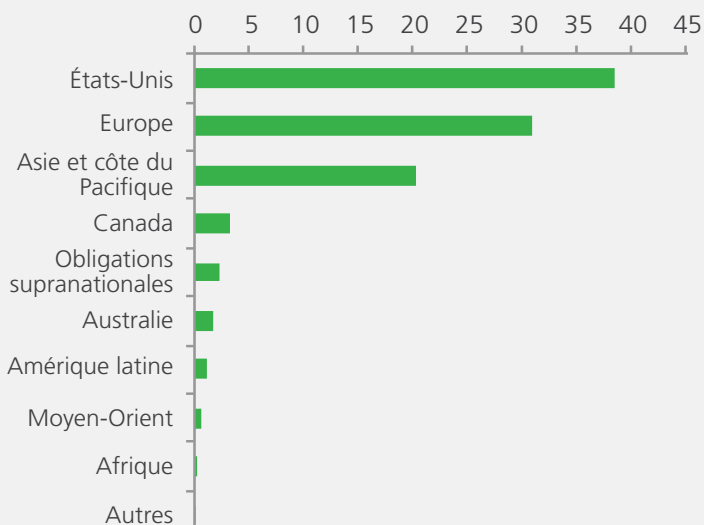
Rendement total = rendement lié au revenu + rendement lié au prix + rendement lié au change

Le présent article décrit les caractéristiques générales des placements en obligations mondiales et met en lumière les arguments en faveur de l'intégration des obligations mondiales dans la composition stratégique du portefeuille de titres à revenu fixe d'un investisseur.

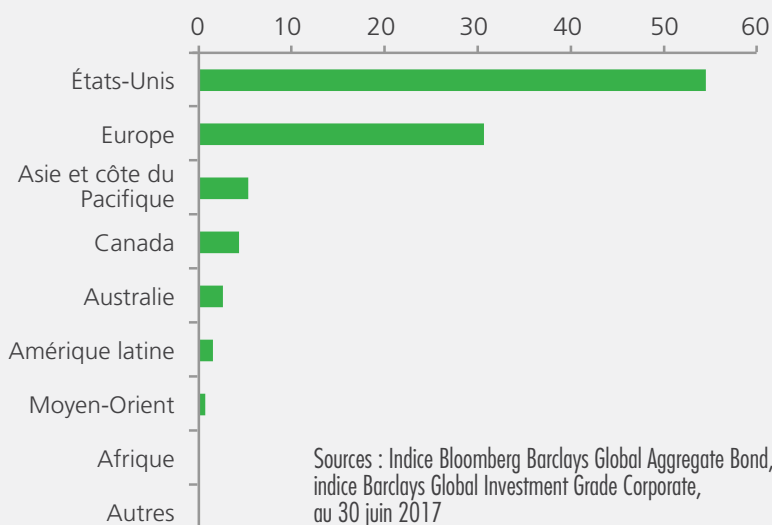
Le contexte

Le marché des titres à revenu fixe mondiaux est estimé à environ 65 000 milliards de dollars*. Le Canada représente environ 3 % de ce marché, alors que la part des actifs nord-américains est d'environ 40 %. Plus important encore, une des principales sources de revenu en cette période de faibles taux d'intérêt provient des obligations de sociétés. Encore une fois, le Canada ne représente qu'une petite partie, à peine 4 %, de ce marché des titres mondiaux de qualité supérieure.

Répartition régionale des marchés mondiaux



Répartition régionale des marchés des titres mondiaux de qualité supérieure



Sources : Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond, indice Barclays Global Investment Grade Corporate, au 30 juin 2017

*Source – Indice Bloomberg Barclays Multiverse Bond (\$ CA), au 30 juin 2017

Sources de revenu (rendement lié au revenu)

À mesure qu'évoluent la taille et la portée des marchés obligataires mondiaux, les occasions se multiplient pour les investisseurs. Chaque jour, des obligations nouvelles et diversifiées sont créées pour répondre aux besoins d'investisseurs qui souhaitent placer une partie de leur actif à revenu fixe dans les marchés obligataires mondiaux. Ces obligations peuvent prendre diverses formes et être émises par une multitude d'entités, y compris des gouvernements souverains, des autorités locales (municipalités), des sociétés et des institutions financières de partout dans le monde et être assorties de caractéristiques différentes (obligations de qualité supérieure ou à rendement élevé, pays développés ou émergents, libellées en monnaie locale ou étrangère).

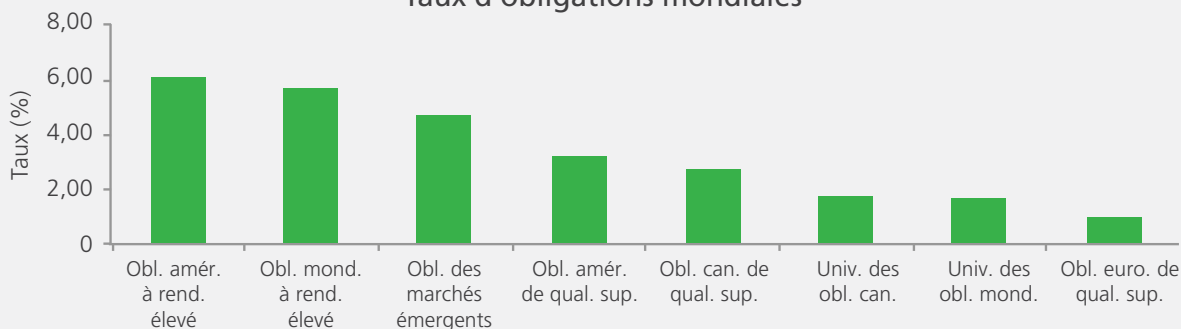
Lorsqu'on les compare, les obligations des divers pays et secteurs peuvent être considérablement différentes en ce qui a trait au risque et, par extension, au rendement. Le graphique ci-après illustre la fourchette des taux actuels d'obligations de différentes régions et de divers secteurs à l'échelle mondiale. En ajoutant une composante d'obligations mondiales, les investisseurs peuvent améliorer les taux de leur portefeuille. Nous observons, notamment, que l'utilisation des obligations de sociétés mondiales (p. ex., les obligations américaines à rendement élevé, les obligations mondiales à rendement élevé et les obligations américaines de qualité supérieure) augmente de façon importante le potentiel de revenu par rapport aux obligations d'État.

Aperçu des secteurs mondiaux



Source : Indice Bloomberg Barclays Multiverse Bond, 30 juin 2017

Taux d'obligations mondiales



Sources : Factset; indice Bank of America Merrill Lynch des obligations américaines à rendement élevé; indice Bloomberg Barclays US Aggregate Credit – Corporate – Investment Grade; indice Bloomberg Barclays Global Aggregate; indice Bloomberg Barclays Global High Yield; indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Credit – Corporate; indice Bloomberg Barclays Emerging Markets USD Aggregate; indice FTSE TMX, au 30 juin 2017

Diversification et protection du capital (rendement lié au prix)

Cette composante a gagné en importance au cours des dernières années. Nous ne devrions plus avoir à composer avec les profils risque/rendement affichés par les obligations depuis la crise financière mondiale; il sera plus difficile d'obtenir des rendements similaires à ceux des actions en fonction d'un risque semblable à celui des obligations. Une sélection de titres judicieuse à partir d'un bassin d'occasions plus vaste permettra de réduire la volatilité globale des rendements d'un portefeuille de titres à revenu fixe.

	Rendement sur 10 ans	Volatilité sur 10 ans
Indice S&P 500 (RT, \$ CA)	9,45 %	11,65 %
Indice Bank of America Merrill Lynch des obligations américaines à haut rendement Master II (\$ CA)	9,72 %	9,22 %
Indice obligataire universel FTSE TMX	4,90 %	3,63 %
Indice obligataire universel des obligations de sociétés FTSE TMX	5,66 %	3,20 %
Indice de rendement global composé S&P/TSX (\$ CA)	3,90 %	13,39 %
Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate (\$ CA)	4,82 %	2,75 %
Indice Bloomberg Barclays Global Investment Grade Corporate Index (\$ CA)	5,49 %	4,75 %
Indice MSCI Monde (DB) (\$ CA)	6,71 %	11,79 %

Sources : Barclays, FTSE TMX, S&P, Bank of America Merrill Lynch, FTSE TMX et MSCI. Rendements au 31 juillet 2017

Les rendements obligataires, même s'ils sont souvent corrélés à long terme à l'échelle des pays, peuvent varier à court terme en raison des différences dans les paramètres fondamentaux macroéconomiques et les cycles commerciaux à l'échelle mondiale. Comme indiqué dans le graphique ci-après, le marché le plus performant pendant une année peut souvent devenir un des moins performants l'année suivante et vice-versa. Prédire le pays ou le secteur qui inscrira un

Rendements pour un investisseur canadien en titres à revenu fixe

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Cumul annuel
3,68 % Univ. des obl. can.	55,13 % Obl. amér. à long terme	35,36 % Obl. mond. à rend. élevé	9,18 % Obl. amér. à rend. élevé	33,14 % Obl. amér. à long terme	16,96 % Obl. mond. à rend. élevé	14,63 % Obl. amér. à rend. élevé	36,34 % Obl. amér. à long terme	21,47 % Obl. des marchés émergents	13,42 % Obl. amér. à rend. élevé	5,37 % Obl. euro. de qual. sup.
-4,60 % Univ. des obl. euro.	31,07 % Univ. des obl. mond.	33,76 % Obl. amér. à rend. élevé	8,83 % Obl. mond. à rend. élevé	10,82 % Obl. amér. de qual. sup.	15,33 % Obl. des marchés émergents	14,53 % Obl. mond. à rend. élevé	17,15 % Obl. amér. de qual. sup.	20,32 % Prêts hypo. amér.	10,32 % Obl. mond. à rend. élevé	4,14 % Univ. des obl. euro.
-5,94 % Obl. euro. de qual. sup.	30,07 % Prêts hypo. amér.	13,99 % Obl. des marchés émergents	6,95 % Obl. des marchés émergents	9,79 % Prêts hypo. amér.	13,02 % Obl. amér. à rend. élevé	14,17 % Obl. euro. de qual. sup.	16,41 % Prêts hypo. amér.	19,11 % Obl. amér. de qual. sup.	6,08 % Obl. des marchés émergents	3,10 % Obl. mond. à rend. élevé
-6,87 % Obl. amér. à long terme	26,32 % Univ. des obl. euro.	5,41 % Univ. des obl. can.	6,74 % Univ. des obl. can.	9,67 % Univ. des obl. can.	12,81 % Obl. euro. de qual. sup.	13,95 % Univ. des obl. euro.	14,20 % Obl. des marchés émergents	18,48 % Obl. amér. à long terme	2,44 % Obl. amér. de qual. sup.	2,36 % Univ. des obl. can.
-7,15 % Univ. des obl. mond.	18,91 % Obl. amér. de qual. sup.	1,42 % Obl. euro. de qual. sup.	3,67 % Obl. amér. à long terme	9,62 % Obl. des marchés émergents	10,43 % Univ. des obl. euro.	5,07 % Obl. amér. de qual. sup.	11,74 % Obl. amér. à rend. élevé	16,67 % Obl. mond. à rend. élevé	1,66 % Univ. des obl. can.	2,09 % Obl. amér. à long terme
-9,90 % Prêts hypo. amér.	14,45 % Obl. euro. de qual. sup.	0,79 % Obl. amér. de qual. sup.	3,31 % Obl. amér. de qual. sup.	8,26 % Univ. des obl. mond.	7,39 % Obl. amér. de qual. sup.	4,89 % Prêts hypo. amér.	9,65 % Univ. des obl. mond.	16,15 % Univ. des obl. mond.	0,11 % Prêts hypo. amér.	1,79 % Obl. des marchés émergents
-10,82 % Obl. des marchés émergents	6,64 % Obl. des marchés émergents	-6,26 % Univ. des obl. euro.	1,01 % Prêts hypo. amér.	6,96 % Obl. amér. à rend. élevé	3,60 % Univ. des obl. can.	3,94 % Univ. des obl. mond.	9,02 % Obl. mond. à rend. élevé	14,36 % Obl. amér. à rend. élevé	-1,45 % Univ. des obl. mond.	1,60 % Obl. amér. à rend. élevé
-11,32 % Obl. amér. de qual. sup.	6,41 % Univ. des obl. can.	-6,91 % Prêts hypo. amér.	0,04 % Univ. des obl. mond.	5,68 % Obl. mond. à rend. élevé	3,30 % Prêts hypo. amér.	2,31 % Obl. des marchés émergents	8,79 % Univ. des obl. can.	8,74 % Univ. des obl. euro.	-1,83 % Obl. euro. de qual. sup.	1,11 % Univ. des obl. mond.
-12,50 % Obl. mond. à rend. élevé	-7,93 % Obl. amér. à rend. élevé	-9,19 % Univ. des obl. mond.	-7,17 % Obl. euro. de qual. sup.	2,37 % Univ. des obl. euro.	2,01 % Univ. des obl. mond.	-1,19 % Univ. des obl. can.	6,36 % Univ. des obl. euro.	7,06 % Obl. euro. de qual. sup.	-2,18 % Obl. amér. à long terme	0,52 % Obl. amér. de qual. sup.
-13,33 % Obl. amér. à rend. élevé	-8,54 % Obl. mond. à rend. élevé	-26,05 % Obl. amér. à long terme	-9,44 % Univ. des obl. euro.	0,63 % Obl. euro. de qual. sup.	1,26 % Obl. amér. à long terme	-6,80 % Obl. amér. à long terme	3,77 % Obl. euro. de qual. sup.	3,52 % Univ. des obl. can.	-3,15 % Univ. des obl. euro.	-0,68 % Prêts hypo. amér.

Obl. amér. à rend. élevé	Indice BofA Merrill Lynch des obligations américaines à rendement élevé	Univ. des obl. euro.	Indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate
Obl. amér. de qual. sup.	Indice Bloomberg Barclays US Aggregate Credit - Corporate - Investment Grade	Prêts hypo. amér.	Indice Bloomberg Barclays US Aggregate Credit - Mortgage
Univ. des obl. mond.	Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate	Obl. amér. à long terme	Indice Bloomberg Barclays US Aggregate Government - Treasury - Long
Obl. mond. à rend. élevé	Indice Bloomberg Barclays Global High Yield	Obl. des marchés émergents	Indice Bloomberg Barclays Emerging Markets USD Aggregate
Obl. euro. de qual. sup.	Indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Credit - Corporate	Univ. des obl. can.	Indice obligataire universel FTSE TMX

Source : en dollars canadiens

rendement supérieur peut s'avérer une tâche ardue, même pour l'investisseur le plus aguerri. En conséquence, grâce à une diversification active et à l'intégration de plusieurs pays et secteurs mondiaux dans le portefeuille, les investisseurs sont mieux placés pour protéger leur capital et réduire la volatilité.

Rendement lié au change

Dans un portefeuille couvert, les titres libellés en devises sont convertis dans la monnaie locale, en général au moyen de produits dérivés comme des contrats de change à terme. Ceci permet aux investisseurs de diversifier leur portefeuille d'obligations à l'échelle mondiale sans assumer en plus le risque de change.

En revanche, un portefeuille d'obligations mondiales non couvert permet de s'exposer aux marchés de change et, par extension, de profiter du risque et des rendements potentiels issus des fluctuations de change. Les gestionnaires mondiaux actifs cherchent souvent des devises bon marché en phase d'appréciation pour rehausser les rendements totaux. Le tableau qui suit illustre les rendements par rapport au dollar canadien des cinq dernières années. Veuillez noter que les rendements fluctuent tant au niveau du change au comptant qu'au niveau de l'intérêt gagné au fil du temps. En d'autres termes, les différentiels de taux d'intérêt à l'échelle des pays peuvent contribuer de façon importante au rendement du portefeuille. Utilisée avec précaution, l'exposition au risque de change peut constituer une source intéressante de rendement additionnel.

Rendement cumulé de différentes devises sur 5 ans par rapport au dollar canadien

Principales devises	Rendement au comptant (%)	Rendement d'intérêt (%)	Rendement total (%)
Won sud-coréen	27,73	11,46	39,19
Dollar néo-zélandais	16,69	19,03	35,71
Dollar américain	27,52	3,40	30,93
Dollar de Taïwan	25,24	5,09	30,33
Real brésilien	-22,52	51,76	29,23
Franc suisse	26,29	-2,58	23,70
Dollar de Singapour	17,23	3,77	21,00
Euro	15,03	-0,10	14,93
Couronne danoise	15,01	-1,23	13,78
Peso mexicain	-5,97	19,13	13,16
Dollar australien	-4,23	13,53	9,30
Livre sterling	5,75	2,82	8,57
Couronne suédoise	4,69	1,56	6,25
Rand sud-africain	-20,37	26,13	5,76
Couronne norvégienne	-8,96	6,49	-2,47
Yen japonais	-9,47	-0,15	-9,62

Source : Bloomberg Finance L.P, rendement total sur cinq ans, une valeur positive indique que la monnaie locale a surpassé le dollar canadien pendant la période de détention

Sommaire

Les marchés des titres à revenu fixe canadiens représentent une faible portion de l'univers mondial. En cette période de faibles taux, les arguments en faveur de l'inclusion de titres à revenu fixe plus diversifiés font le poids. Nous avons vu que les marchés mondiaux, en particulier du côté des sociétés, offrent des sources additionnelles de revenu et qu'au fil du temps, différents segments du marché obligataire enregistrent de bons résultats à différents moments. Enfin, nous avons vu que les devises peuvent venir compléter le profil de rendement généré par une approche axée sur les titres à revenu fixe traditionnels canadiens.

L'ajout de sources de revenu, les avantages d'une diversification additionnelle et le potentiel de rendement supplémentaire issu des devises constituent un ensemble solide d'arguments en faveur de l'intégration des obligations mondiales à titre de complément à une stratégie de titres à revenu fixe traditionnels. Les obligations mondiales peuvent venir bonifier les avantages d'un portefeuille d'obligations canadiennes de base en améliorant la diversification, en augmentant la stabilité du portefeuille et en rehaussant le potentiel de hausse des taux et des rendements ainsi que la protection du capital. En profitant des avantages que le monde a à offrir, les investisseurs peuvent créer une composante de titres à revenu fixe permettant de réduire le risque et d'améliorer le potentiel de rendement afin d'atteindre leurs objectifs de placement à long terme.



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux fins d'information seulement. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés à des fins d'illustration et ne reflètent pas des valeurs ou des rendements futurs. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Un certain nombre de facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à de tels écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Les rendements des indices ne sont fournis qu'à des fins de comparaison. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements n'incluent aucuns frais de vente ou d'acquisition, car de tels frais réduiraient leur rendement. On ne peut investir directement dans un indice. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés. FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc. 2017. « FTSE® » est une marque de FTSE International Ltd utilisée sous licence. « TMX » est une marque de commerce de TSX Inc. utilisée sous licence. Tous les droits dans les indices de FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc. ou les notations de FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc. sont dévolus à FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc. ou à ses concédants de licence. FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc. et ses concédants déclinent toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions éventuelles dans ces indices ou notations ou les données sous-jacentes. Aucune autre diffusion des données de FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc. n'est autorisée sans l'accord écrit de FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. MD Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.