Octobre 2013

Perspectives 2013 des FNB canadiens

Mise à jour d'octobre

BMO Gestion mondiale d'actifs

La présente mise à jour de nos perspectives pour 2013 examine les avantages tactiques et les tendances futures des FNB, et présente certaines statistiques intéressantes sur leur popularité.

Les FNB poursuivent leur croissance et demeurent pertinents dans un contexte d'incertitude sur les marchés

L'incertitude sur les marchés ayant été amplifiée par les annonces divergentes de la Réserve fédérale américaine (Fed), les fonds négociables en bourse (FNB) ont enregistré des ventes nettes élevées, car les investisseurs ont démontré beaucoup d'intérêt à l'endroit d'un instrument de placement qui s'est révélé efficace et capable de répondre aux besoins des investisseurs et à la conjoncture boursière, qui sont en constante évolution.

La présente mise à jour de nos perspectives pour 2013 examine les avantages tactiques et les tendances futures des FNB, et présente certaines statistiques intéressantes sur leur popularité

Comme nous l'avions prévu, les ventes nettes sont demeurées positives

Au cours des neuf premiers mois de 2013, le secteur canadien des FNB a poursuivi son expansion, inscrivant des ventes nettes de plus de 4,1 milliards de dollars. L'actif sous gestion total des FNB canadiens se montait à environ 60 milliards de dollars au 30 septembre 2013, soit 6,0 % de plus qu'à la même date en 2012.

Au cours de l'été, nous avons observé un important changement dans le comportement des participants aux marchés après que la Fed a indiqué qu'elle pourrait réduire son programme d'achat d'obligations. Tandis que la demande pour les actions s'est maintenue, l'appétit des investisseurs pour les titres à revenu fixe a diminué, en raison de la forte hausse des taux obligataires et de l'incertitude accrue sur les marchés obligataires.

L'annonce-surprise du maintien des mesures de relance monétaire de la Fed, faite le 18 septembre, pourrait revigorer les marchés émergents et a eu une incidence positive immédiate sur les prix de l'or et des titres à revenu fixe.

Les FNB de titres à revenu fixe ont représenté environ 55 % des ventes nettes de tous les FNB au Canada, à 2,3 milliards de dollars. Ces ventes nettes ont essentiellement été enregistrées dans les six premiers mois de 2013. Malgré le revirement inattendu de la Fed concernant ses projets de réduction des achats d'actifs, nous prévoyons une augmentation de la volatilité sur les marchés des titres à revenu fixe, du fait que les incertitudes et les anticipations sont susceptibles de réduire davantage la demande des investisseurs.

Les FBN d'actions ont enregistré des ventes nettes d'un peu moins de 1,7 milliard de dollars, soit près de 40 % des ventes nettes totales. Les FNB d'actions américaines ont particulièrement suscité l'intérêt, en raison de la confiance des investisseurs à l'égard de la croissance de l'économie américaine. La demande pour les FNB de marchandises a été faible, notamment dans le cas des FNB aurifères, puisque les FNB de marchandises ont inscrit des rachats nets de près de 100 millions de dollars depuis le début de l'année. Le fait que les FNB d'actions représentent une plus grande part des ventes nettes totales pourrait indiquer que la grande rotation vers les actions a commencé.

L'efficacité des FNB sur le plan de la négociation

La conséquence apparemment inévitable de l'instabilité et de l'incertitude est que les investisseurs ont rapidement réagi en ajustant leurs portefeuilles, et les FNB se sont avérés un instrument de placement qui les a grandement aidés à s'ajuster efficacement. Les FNB permettent aux

Les FNB permettent aux investisseurs de répondre rapidement et efficacement aux changements du marché.

investisseurs, au moyen d'une seule opération, d'effectuer des substitutions entre des catégories d'actif, des marchandises ou des secteurs du marché boursier, ou d'ajuster leurs placements dans les titres à revenu fixe, tout en réduisant au maximum le risque propre à des titres particuliers. Contrairement à de nombreux autres instruments de placement, les FNB se négocient à une bourse, ce qui permet aux investisseurs d'apporter rapidement des changements en cours de séance.

Au Canada, la part des FNB dans le volume des opérations demeurait tout près de 10 %. Toutefois, aux États-Unis, pays souvent considéré comme un indicateur des tendances futures des marchés au Canada, la part des FNB dans le volume total des opérations, qui est habituellement moins d'un quart, a bondi à un tiers, après l'annonce initiale de la Fed en juin concernant la réduction de ses achats d'actifs[1].

Le FNB SPDR S&P 500 (symbole : SPY) a été le FNB le plus négocié en juin, avec des opérations de plus de 570 milliards de dollars américains, ce qui représente plus de quatre fois l'actif sous gestion du fonds. La plupart des opérations ont été effectuées sur le marché secondaire, sans influer sur le portefeuille du FNB et sans engendrer de rotation de titres et d'incidences fiscales, ce qui est d'ailleurs l'un des principaux avantages de la structure des FNB. Le portefeuille de placements ne reçoit des ordres de création ou de rachat de parts que lorsque des déséquilibres de l'offre surviennent en raison de la croissance ou de la décroissance du FNB.

De plus, vu que le prix du marché de SPY est demeuré très près de la valeur du portefeuille sous-jacent et que l'écart entre les cours acheteur et vendeur est faible, ce fonds offre aux investisseurs une expérience de négociation très efficace. La prime maximale du prix du marché par rapport à la valeur du portefeuille sous-jacent en fin de journée a été de 5,4 points de base et l'escompte maximal s'est situé à 5,7 points de base, avec une moyenne très près de zéro[2].

Des médias ont indiqué en juin qu'en raison de la hausse de la volatilité des marchés, certains FCB plus ésotériques se sont négociés à prime ou à escompte par rapport à la valeur de leur portefeuille sous-jacent. Cela a été vrai en particulier dans le cas de la « iNAV » – une valeur du portefeuille sous-jacent d'un FNB en cours de séance dont la publication est obligatoire aux États-Unis, mais pas encore au Canada. Toutefois, on a accordé peu d'attention à l'exactitude de la iNAV, en particulier de la mesure dans laquelle elle représente la vraie valeur du marché, car elle peut perdre sa pertinence lorsque les marchés sous-jacents sont fermés ou que les titres sous-jacents sont peu négociés. Ses imperfections doivent encore être mieux comprises.

Il pourrait exister selon nous des primes et des escomptes attribuables à des déséquilibres de la demande dans le cas de FNB qui sont peu négociés ou dont le portefeuille sous-jacent est trop spécialisé. Il nous paraît nécessaire que les fournisseurs de FNB reconnaissent qu'il est important que leurs placements soient diversifiés, liquides et négociables, et qu'ils collaborent étroitement avec les preneurs fermes afin de maintenir une liquidité suffisante pour faire face aux fluctuations de la demande. Un important avantage des FNB est que, lorsqu'ils atteignent une certaine taille et une certaine maturité, ils deviennent plus liquides que leur portefeuille sous-jacent.

Un autre FNB qui défraie régulièrement les manchettes est le FNB SPDR Gold Shares (symbole : GLD). Ce FNB a retenu fortement l'attention, surtout de la part de ceux qui craignent que les FNB n'effectuent trop d'opérations spéculatives. GLD a perdu 40 % de son actif sous gestion cette année, en raison à la fois de rachats de parts et d'une baisse du prix. Ce FNB et les FNB semblables sont, selon nous,

L'occasion :

- Nouvelles stratégies
- Placements tactiques
- Placements diversifiés
- Faible coût

des instruments de placement efficaces pour les investisseurs ordinaires, car ils égalisent les chances en « démocratisant » des catégories d'actif auxquelles il est plus difficile d'accéder. GLD et les FNB semblables permettent à la véritable demande des investisseurs pour l'or de s'exprimer et, bien qu'ils puissent accroître la volatilité, ils permettent d'investir et d'effectuer des opérations plus efficacement.

Les tendances futures

Au Canada, le degré de concurrence a augmenté, comme l'indique la croissance de la part de marché des plus petits joueurs, qui est passé de 26,1 % à la fin de 2012 à 32,3 % à la fin de septembre et l'arrivée de deux nouveaux fournisseurs, ce qui porte le total à neuf.

Innovation au chapitre des produits. Les barrières à l'entrée liées à la solide implantation des produits existants ont conduit à la création de nouvelles stratégies bêta et fondées sur des règles, car il y a moins de possibilités du côté de la reproduction de paniers traditionnels existants. De plus, l'opinion en faveur de ces approches innovantes est de plus en plus répandue.

Positionnement axé sur la croissance défensive. La récente volatilité a également rappelé à tous que les politiques de la Fed ont une forte incidence sur les attentes des participants aux marchés, ce qui a incité les investisseurs à demeurer prudents. Les rendements des marchés seront fortement tributaires du degré de confiance à l'égard des marchés américains et mondiaux, dans le contexte d'une réduction des mesures de relance des banques centrales. De plus, la production de revenus demeure très importante aux yeux des investisseurs. Par conséquent, les FNB novateurs qui offrent des placements diversifiés axés sur la production de revenu, tout en réduisant les risques associés à une hausse des taux, demeureront populaires.

La convergence des secteurs des fonds d'investissement et des FNB. Dans le monde des fonds d'investissement, les FNB offrent une multitude d'avantages. Ils sont de plus en plus utilisés pour effectuer des placements tactiques, investir dans des catégories d'actif plus difficiles d'accès, constituer des composantes de base d'un portefeuille et ajouter des placements satellites diversifiés.

La capacité des FNB à composer avec la volatilité des marchés et les fluctuations de la demande des investisseurs, grâce à un portefeuille sous-jacent de titres liquides et négociables, continue de faire de ces fonds un outil de placement de plus en plus populaire auprès des investisseurs. De plus, le fait que leurs parts se négocient sur le marché secondaire sans influer sur le portefeuille sous-jacent rend les placements dans les FNB plus efficaces et moins susceptibles d'engendrer des incidences fiscales. Enfin, bien que nous ayons essentiellement parlé jusqu'ici des avantages tactiques des FNB, le faible coût des FNB demeure une raison essentielle de leur attrait comme placements à long terme, ce qui est particulièrement vrai dans un contexte où les rendements attendus des marchés diminuent.

09/13-1901

[1] ETF Trading Spikes in Volatile Times, Index Universe
[2] Source : Bloomberg

Toute reproduction, tout stockage dans un système d'extraction ou toute transmission, en tout ou en partie, de ce rapport, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit - support électronique ou mécanique, enregistrement ou autre - sont interdits sans l'autorisation écrite de BMO Gestion d'actifs inc.

BMO Gestion mondiale d'actifs est composée de BMO Gestion d'actifs inc., de BMO Investissements Inc., de BMO Gestion d'actifs É.-U. et des sociétés de gestion de placements spécialisés de BMO.

MD « BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal.

BMO MD Gestion mondiale d'actifs