



REVENU FIXE

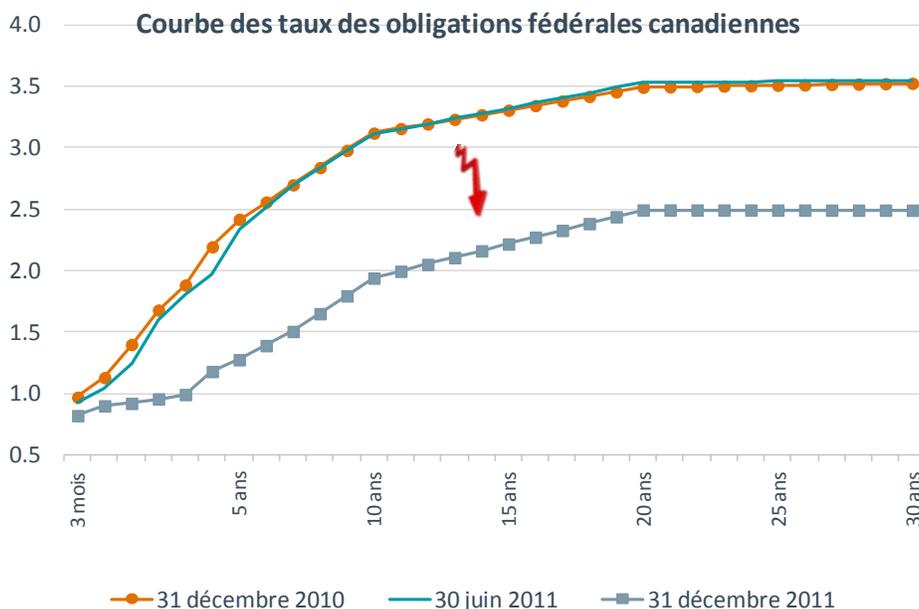
DESCRIPTION

La catégorie Revenu fixe est composée de quatre portefeuilles : Valeurs à court terme, Obligations, Obligations à long terme et Dettes immobilières. Elle permet une réduction du niveau de risque global du portefeuille, ainsi qu'un certain appariement entre l'actif et le passif des déposants.

Les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières, dont l'actif net totalise 48,3 G\$, sont gérés de façon active. Les portefeuilles Valeurs à court terme et Obligations à long terme, dont l'actif net totalise 10,5 G\$, sont gérés de façon indicielle.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Le marché obligataire canadien a connu une autre année de bons rendements en 2011, tant sur les titres gouvernementaux que sur les titres de sociétés. Cela s'explique en grande partie par la baisse significative de la courbe des taux des obligations fédérales canadiennes survenue en 2011, essentiellement pendant le deuxième semestre (voir graphique). Cette baisse est attribuable à la situation politique et économique précaire dans le reste du monde, combinée à une situation budgétaire jugée plus favorable au Canada. Celle-ci est d'ailleurs reflétée par le maintien de la cote de crédit AAA du gouvernement du Canada. La Banque du Canada a dû revoir à la baisse son scénario économique, repoussant à plus tard les resserrements monétaires.



Les marchés obligataires mondiaux ont aussi connu une bonne année, malgré une croissance économique modérée et la fin de la vague d'assouplissements monétaires aux États-Unis. Les inquiétudes concernant la solvabilité des pays de la zone euro, principalement certains pays périphériques (Grèce, Espagne, Irlande, Italie et Portugal), ont retenu l'attention à partir du mois d'août. Le marché a réagi négativement à un risque de contagion suivant un défaut de paiement de la Grèce et, plus particulièrement, ses répercussions sur le système bancaire européen. Bien que des mesures de stabilisation (rachat de dette des pays sur le marché secondaire et recapitalisation des banques) aient été mises en place, le ralentissement économique anticipé a favorisé la baisse des taux à long terme sur les principaux marchés. Les taux des obligations gouvernementales d'échéance 10 ans au Canada et aux États-Unis ont terminé l'année à des niveaux historiquement bas, soit sous la barre des 2 %.

Évolution des taux d'intérêt des obligations à échéance de 10 ans du gouvernement canadien



Source : Banque du Canada

Depuis 1982 : Rendement d'obligations types du gouvernement canadien à 10 ans

Avant 1982 : Rendement moyen des obligations négociables du gouvernement canadien de plus de 10 ans

Le marché canadien de la dette immobilière commerciale a également profité de ce contexte pour connaître une très bonne année en 2011. Les écarts de crédit hypothécaire étant demeurés relativement stables, la baisse importante des taux d'intérêt canadiens a permis de dégager des rendements élevés sur l'année.

FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS

Rendements des portefeuilles spécialisés

Pour l'année terminée le 31 décembre 2011

	G\$	Poids ¹ %	Résultats de placement nets M\$	Rendement %	Indice %
Valeurs à court terme	6,8	4,3	47	1,1	1,0
Obligations	41,6	26,2	3 981	10,1	9,8
Obligations à long terme	3,8	2,4	628	18,6	18,6
Dettes immobilières	6,7	4,2	1 014	15,0	9,5
Total	58,8	37,0	5 670	10,4	9,5

¹ Par rapport à l'actif net de la Caisse

Le rendement global de la catégorie Revenu fixe s'est élevé à 10,4 %, soit 0,9 % au-dessus de l'indice de référence. Les portefeuilles de cette catégorie ont profité de la baisse généralisée des taux d'intérêt. Cette baisse s'ajoute à celles également observées en 2009 et 2010.

VALEURS À COURT TERME

- Le rendement de ce portefeuille a été de 1,1 %, soit 0,1 % au-dessus de son indice de référence. Ce rendement est le reflet d'un contexte de taux à court terme très bas.

OBLIGATIONS

- Ce portefeuille est celui dans lequel la plus grande proportion des actifs détenus à la Caisse est investie : 26,2 % ou 41,6 G\$ au 31 décembre 2011.
- Le rendement de ce portefeuille s'est élevé à 10,1 % et génère 4,0 G\$ de résultats de placement nets. Le rendement est 0,3 % au-dessus de son indice de référence.
- La baisse des taux à moyen et à long terme en cours d'année a eu un effet positif sur le rendement du portefeuille. Les deux tiers du rendement total proviennent des augmentations de valeur résultant de cette baisse.

OBLIGATIONS À LONG TERME

- Le portefeuille a obtenu un rendement de 18,6 %, identique à son indice de référence.
- Près de 80 % du rendement provient des augmentations de valeur découlant de la baisse des taux d'intérêt à long terme des titres gouvernementaux composant ce portefeuille. Ceux-ci sont passés de 4 % à 3 %, soit une baisse de 1 %. L'effet sur le rendement est particulièrement positif pour ce portefeuille, étant donné sa longue durée.

DETTES IMMOBILIÈRES

- Le rendement de ce portefeuille s'est élevé à 15,0 %, soit 1,0 G\$ de résultats de placement nets. Le rendement est 5,4 % au-dessus de son indice de référence.
- La baisse des taux hypothécaires au Canada explique largement le rendement élevé en 2011.
- La vente des derniers actifs étrangers dans le cadre de la stratégie de recentrage du portefeuille a été effectuée. Elle s'est déroulée dans des conditions favorables, ce qui a également permis de dégager des rendements plus élevés pour ces actifs.