

DÉCEMBRE 2023

Jeff Moore, gestionnaire de portefeuille | **Michael Plage**, gestionnaire de portefeuille

Grands thèmes

« Novembre a été marqué par une reprise tous azimuts : les obligations américaines de qualité ont bondi de plus de 4,5 %, s’approchant du rendement mensuel le plus élevé de l’histoire des États-Unis, tandis que l’indice S&P 500 gagnait plus de 9,1 % en dollars américains. Le secteur des marchandises a fait exception à la règle, sous l’effet d’une baisse des prix au comptant du pétrole. Les investisseurs dans des placements assimilables à des liquidités ont obtenu un rendement confortable de 0,4 %, un rappel que le risque de réinvestissement et le coût de renonciation pourraient être des éléments importants à considérer.

« Novembre a été marqué par une reprise tous azimuts : les obligations américaines de qualité ont bondi de plus de 4,5 %, s’approchant du rendement mensuel le plus élevé de l’histoire des États-Unis. »

Aux niveaux actuels, les titres du Trésor américain protégés contre l’inflation (TIPS) laissent croire que le marché anticipe une inflation d’environ 2,2 % pour à peu près tous les horizons de placement. Autrement dit, la Réserve fédérale américaine (la Fed) a gagné la bataille contre l’inflation. La confiance sur le marché obligataire en novembre a été renforcée par différentes statistiques économiques mondiales qui confirmaient un fléchissement des prix et un ralentissement de la croissance mondiale. Fait important, le taux le plus récent de dépenses de consommation personnelle de base, la mesure d’inflation préférée de la Fed, a baissé de façon significative à 2,4 % sur des périodes annualisées plus courtes. Nous estimons que la barre est maintenant très haute pour que la Fed relève les taux à partir de maintenant. De plus, si l’équivalent loyer des propriétaires diminue, un assouplissement des conditions au cours des prochaines périodes pourrait très certainement être envisagé.

Réserve fédérale américaine

La reprise tous azimuts a été en partie provoquée par une interprétation conciliante de la politique monétaire future. En janvier, la remontée avait été provoquée par la prévision prématurée d’un changement de politique de la Fed, alors que le mois dernier, l’impulsion est venue de l’apparent optimisme du président de la Fed, Jerome Powell, qui estimait qu’aux taux actuels, l’économie pourrait connaître un atterrissage en douceur et atteindre ses cibles d’inflation.

Banque centrale européenne (BCE)

L’Europe s’approche d’une récession modeste, si ce n’est déjà fait. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, estime que les taux sont suffisamment élevés, compte tenu de la conjoncture économique, pour atteindre à terme les cibles d’inflation. Des réductions de taux ne sont pas envisagées pour l’instant, mais diverses courbes de rendement de la zone euro pourraient se redresser à mesure que le marché se projette vers l’avenir.

Banque populaire de Chine

Les perspectives pour l'économie chinoise sont sombres en raison de la faible croissance économique, des problèmes endémiques des créances immobilières, du climat de placement incertain et des obstacles démographiques omniprésents, qui représentent tous d'immenses défis.

Banque du Japon

Le gouverneur Kazuo Ueda se trouve dans une position délicate, alors que la Banque du Japon doit abandonner sa politique de contrôle strict de la courbe des taux sans provoquer un déplacement marqué de la courbe vers le haut. Pour l'instant, nous faisons preuve de la plus grande circonspection à l'égard des obligations du gouvernement japonais.

Valorisations

- **Prêts à effet de levier** : Cette catégorie d'actifs à revenu fixe est celle qui affiche la meilleure performance depuis le début de l'année avec des gains supérieurs à 11 %. Comme les taux à court terme vont rester élevés plus longtemps, les rendements devraient osciller autour de 10 % pour l'instant. La qualité de crédit moyenne se situant autour de la cote B, une détérioration du crédit et une modeste augmentation des défaillances pourraient toutefois avoir un effet défavorable au cours des 12 prochains mois.
- **Titres à rendement élevé** : Nous surpondérons cette catégorie d'actifs et l'étoffons très modestement. Le mois d'octobre a offert une brève occasion d'investir dans cette catégorie d'actifs à des taux de rendement supérieurs à la fourchette sur 12 mois, avant que les taux redescendent en novembre. Des rendements de l'ordre de 8,5 % restent néanmoins attrayants pour un secteur maintenant coté BB. Comme les émissions ne viennent généralement pas à échéance avant 2025, les taux de défaillance devraient rester faibles.
- **Obligations de sociétés américaines de qualité** : Nous sous-pondérons la durée des écarts de taux des titres à long terme. Les écarts de taux sont presque aussi faibles qu'au cours des dernières années. Le coût de renonciation d'une position sous-pondérée est maintenant très faible, ce qui offre une plus grande souplesse si jamais les conditions du marché – et les valorisations – devaient changer radicalement.
- **Titres de créance internationaux (couverts)** : Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Les écarts de taux sont relativement importants et sont restés à la traîne par rapport à la récente remontée des titres de créance aux États-Unis. Nous avons une préférence pour la durée des écarts de taux des titres à court et à moyen terme, et il y a beaucoup d'occasions idiosyncrasiques intéressantes. Comme la Fed, la BCE semble sur le point de mettre fin à son cycle de hausse des taux et, en conséquence, les taux de la dette souveraine augmentent.
- **Titres de créance des marchés émergents** : Nous continuons d'investir de manière très sélective dans des titres de créance des marchés émergents, privilégiant les titres individuels dont la cote de crédit pourrait s'améliorer ou qui offrent un bon rendement. Nous détenons des titres en devise locale du Brésil et du Mexique. Les deux pays ont des rendements qui oscillent autour de 10 %, des banques centrales fiables qui ont mené une lutte efficace contre l'inflation et des comptes courants qui affichent des excédents, ce qui en fait des créanciers nets vis-à-vis d'autres pays. Nous détenons aussi quelques titres en dollars américains, notamment en République dominicaine, ainsi qu'une poignée de titres de sociétés des marchés émergents.
- **Obligations du Trésor américain** : Il s'agit de notre plus forte pondération d'obligations du Trésor à ce jour. Les rendements sont à leur plus haut niveau depuis 20 ans, la Fed lutte efficacement contre l'inflation et les obligations du Trésor offrent maintenant un potentiel de diversification du rendement par rapport aux actions. Nous nous concentrons sur les taux de rendement clés sur des périodes de 7 à 10 ans.

- **Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (TIPS) :** Nous ne détenons aucun placement dans cette catégorie d'actifs. Le taux d'inflation neutre a oscillé entre 2,2 % et 2,4 % toute l'année. Cependant, les TIPS à durée longue sont sensibles aux changements dans le taux réel (taux nominaux des obligations du Trésor moins les prévisions d'inflation), qui ont augmenté au troisième trimestre, ce qui nuit à la performance de cette catégorie d'actifs. Nous avons une préférence pour les obligations du Trésor.
- **Titres adossés à des créances hypothécaires d'agences :** Nous ne détenons aucun placement dans cette catégorie d'actifs. Cette catégorie d'actifs à revenu fixe a connu la pire performance depuis le début de l'année. Les écarts de taux ne sont pas intéressants comparativement à l'éventail des possibilités et aucun signe évident ne permet d'anticiper une performance supérieure. Par contre, nous reconnaissons que les écarts de taux des créances hypothécaires à long terme assorties d'un faible taux de coupon s'approchent des niveaux les plus élevés que nous ayons vus depuis très longtemps (pour un titre du gouvernement). Cependant, nous préférons les obligations du Trésor américain pour des raisons de diversification et de gestion de la courbe des taux.
- **Produits structurés :** Nous surpondérons les obligations du secteur des franchises et les titres adossés à des créances de sociétés aéronautiques. Nous détenons des placements très modestes dans l'immobilier. Les titres de créance adossés à des prêts cotés AAA sont intéressants, mais nous n'y investissons pas pour l'instant.
- **Titres de créance en devise locale :** Nous surpondérons modestement certaines devises, mais globalement nos avoirs totalisent moins de 5 % du portefeuille. Pratiquement tous nos placements en devise locale sont dans des titres de créance des marchés émergents (voir la section « Titres de créance des marchés émergents » plus haut). La volatilité des devises, même pour les titres de créance des marchés développés, peut être deux ou trois fois plus importante que celle de l'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond, de sorte que ce risque est difficile à gérer, sauf si on investit avec modération.

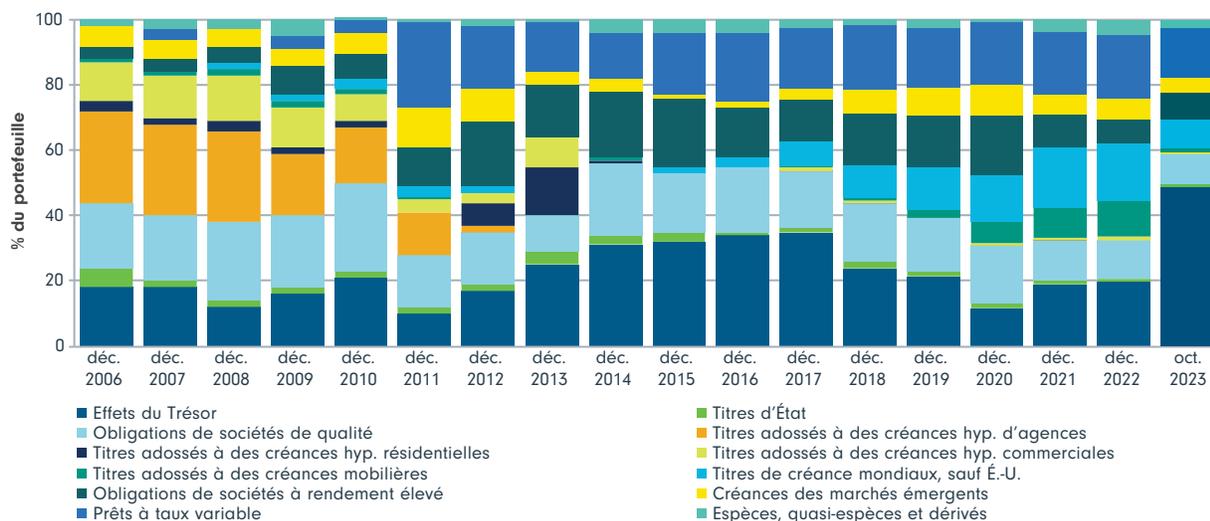
Rendement

Au 30 novembre 2023	3 mois	Cumul annuel	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds Fidelity Obligations multiseCTORIELLES - Devises neutres, série F	-0,2	2,2	1,5	-4,8	-2,8	1,7	1,2
Fonds Fidelity Obligations de qualité multiseCTORIELLES - Devises neutres, série F	0,1	1,7	1,2	-5,6	-3,6	1,0	0,5
FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus	0	2,3	1,9	-4,3	-2,5	-	-0,6
FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité	-0,1	0,9	0,4	-5,7	-3,9	-	-2,3
Fonds Fidelity Obligations multiseCTORIELLES à rendement tactique, série F	0,9	6,8	6,3	-	-	-	0,4

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Rendement annuel composé au 30 novembre 2023, exprimé en dollars canadiens après déduction des frais.

* Date de création du Fonds Fidelity Obligations multiseCTORIELLES - Devises neutres : 10 mai 2017. Date de création du Fonds Fidelity Obligations de qualité multiseCTORIELLES - Devises neutres : 24 janvier 2018. Date de création du FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus : 20 septembre 2019. Date de création du FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité : 5 juin 2020. Date de création du Fonds Fidelity Obligations multiseCTORIELLES à rendement tactique : 25 janvier 2022.

Une stratégie souple en matière de revenu fixe : pondérations historiques du *Fidelity Tactical Bond Composite* (le Fonds américain)



Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Au 31 octobre 2023. Les pondérations historiques indiquées sont celles du Fonds *Fidelity Tactical Bond Composite* (le Fonds américain) au 31 octobre 2023. Le Fonds américain n'est pas offert aux investisseurs canadiens. Les placements du Fonds américain ne devraient pas être interprétés comme étant ceux du Fonds Fidelity Obligations multiseCTORIELLES (le Fonds canadien), qui est offert aux investisseurs canadiens. Les pondérations présentées ci-dessus servent à illustrer la variation des pondérations du portefeuille au cours de la période indiquée. Elles ne visent pas à illustrer la répartition ou les pondérations du Fonds canadien, qui adopte une approche de placement similaire. Même s'il suit une méthode de placement semblable à celle du Fonds américain, le Fonds canadien peut détenir d'autres placements et afficher des pondérations géographiques différentes. De plus, et entre autres choses, les Fonds américain et canadien ne sont pas assujettis aux mêmes lois, règlements fiscaux, structures de frais, calendriers de transactions et restrictions de placement. Compte tenu de ces éléments et d'autres facteurs, ces Fonds auront des rendements différents. **Indice de référence : indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond.**

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un FNB peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais de courtage et des charges. Veuillez lire le prospectus du fonds commun de placement ou du FNB avant d'investir, car il contient des renseignements détaillés sur le placement. Les taux de rendement indiqués représentent les taux de rendement antérieurs totaux, composés sur une base annuelle pour la période précisée, compte tenu de la fluctuation de la valeur liquidative des parts et du réinvestissement des distributions. Ils excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout porteur de parts, qui auraient eu pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis. Leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment, et les investisseurs pourraient réaliser un profit ou subir une perte. Le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

Si vous achetez des parts d'autres séries de Fonds Fidelity, leur rendement variera en grande partie compte tenu des frais et des charges. Les investisseurs qui achètent des parts de série F paient des frais et des charges à Fidelity. En plus des frais imputés par Fidelity pour la série F, les investisseurs paieront des frais à leur courtier pour la prestation de conseils financiers. Le taux de rendement (tableau) sert à illustrer les effets de la capitalisation; il ne saurait refléter les valeurs futures du fonds ni les rendements des placements dans un fonds.

Les énoncés contenus dans le présent document sont basés sur des renseignements jugés fiables et ne sont fournis qu'à titre d'information. Si ces renseignements reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'ils sont en tout temps exacts, complets ou à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ou des conseils d'ordre juridique ou fiscal, et ils ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat. Les graphiques et les tableaux sont uniquement présentés à titre d'exemple et ne visent pas à refléter les valeurs ni les rendements futurs d'un placement dans un fonds ou dans un portefeuille, quel qu'il soit. Toute stratégie de placement doit être évaluée en fonction des objectifs de placement et de la tolérance au risque de l'investisseur. Fidelity Investments Canada s.r.l. et ses sociétés affiliées et entités apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

De temps à autre, un gestionnaire, un analyste ou un autre employé de Fidelity peut exprimer une opinion sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché. Les opinions exprimées par ces personnes représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement le point de vue de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Elles ne doivent pas être considérées comme des conseils en placement ni comme une indication de l'intention de négociation visant tout Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni à la législation applicable. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, aux risques et incertitudes parfois imprévisibles et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux exprimés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, notamment, les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés des capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés par suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour toute autre raison.