

JUIN 2024

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

Grands thèmes

Le mois de mai a été marqué par une reprise tous azimuts, car autant les actions que les titres à revenu fixe ont progressé. Les marchés boursiers généraux continuent de grimper au sein d'un contexte économique favorable permettant aux bénéficiaires de donner suite à l'expansion des multiples alimentée par l'engouement pour l'intelligence artificielle. Toutefois, certains segments du marché obligataire pourraient ralentir, particulièrement du côté des obligations de sociétés de qualité à plus long terme qui offrent peu de valeur par rapport aux bons du Trésor américain. Après quelques calculs sur les obligations et en tenant compte des titres de créance de qualité à l'heure actuelle, si les écarts reviennent à la médiane à long terme, les rendements excédentaires des quatre dernières années pourraient se dissiper complètement. Autrement dit : si les écarts reviennent à la médiane au cours des quatre prochaines années, nous ferions mieux de conserver les bons du Trésor et d'attendre ce point d'entrée. Il est peu probable que les obligations à rendement élevé se portent mieux, malgré des écarts plus importants et des durations plus courtes.

« Si les écarts reviennent à la médiane au cours des quatre prochaines années, nous ferions mieux de conserver les bons du Trésor et d'attendre ce point d'entrée. »

Nous sommes convaincus que la patience est la bonne stratégie : nous maintiendrons une certaine rigueur et attendrons des occasions épisodiques de répartition de l'actif qui pourraient inévitablement se présenter en temps opportun. Nous tenons à préciser que les titres à revenu fixe demeurent une catégorie d'actifs attrayante pour plusieurs raisons, mais le rendement élevé des obligations du Trésor et les occasions d'alpha spécifiques qui découlent de la sélection des titres dans divers secteurs à écart de taux suscitent notre enthousiasme.

Réserve fédérale américaine

Le président du conseil de la Réserve fédérale américaine (la « Fed »), Jerome Powell, et le Federal Open Market Committee (« FOMC ») n'ont toujours pas obtenu les données économiques qu'ils espéraient pour les convaincre de procéder à des baisses de taux d'intérêt. Ils continuent de miser sur la patience et le maintien de taux d'intérêt « plus élevés pendant plus longtemps ». Le marché n'intègre toujours qu'une seule réduction vers la fin de l'année.

Banque centrale européenne

Notre analyste, Tom Nolan, s'attend à quelques baisses au cours de la prochaine année, mais il estime qu'un cycle de taux extraordinaire est peu probable.

Banque du Japon

L'inflation entraîne une normalisation de la politique monétaire au Japon et l'urgence d'un resserrement se fait sentir sur les marchés des changes. La Banque du Japon a donc récemment réduit les achats d'obligations d'État japonaises dans le cadre d'un resserrement quantitatif furtif afin d'accentuer la courbe, de réduire les écarts des taux d'intérêt avec les États-Unis dans la partie arrondie de la courbe et de soutenir la monnaie nationale. À notre avis, il est probable que la Banque du Japon se prépare à une hausse en juillet. Si la banque centrale réussit à attirer des flux de capitaux, cela pourrait avoir des répercussions sur les obligations d'État japonaises, les obligations du Trésor américain et le yen japonais.

Banque du Canada

Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada adopte une politique de taux d'intérêt similaire à celle de la Fed. L'inflation de base se situe désormais dans sa fourchette cible; cela dit, les politiques monétaires des deux banques centrales ne devraient pas varier énormément.

Valorisations

- **Prêts à effet de levier :** Nous surpondérons ces titres. Une fois de plus, les prêts sont la catégorie d'actifs à revenu fixe la plus performante en raison d'une combinaison de taux à court terme plus élevés pendant plus longtemps et d'une économie favorisant des taux de défaut faibles. La forte demande de titres de créance adossés à des prêts est un autre facteur technique qui joue en la faveur de cette catégorie d'actifs.
- **Titres à rendement élevé :** Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Les obligations à rendement élevé ont facilement surpassé les obligations du Trésor américain jusqu'ici cette année, mais les écarts se situent maintenant dans le dernier quartile des valorisations historiques. Les rendements excédentaires constituent dorénavant une question de portage; les gains en capital seront difficiles à générer. Les valorisations actuelles reposent sur une économie toujours forte et sur un portefeuille solide composé de sociétés dont les bilans sont adéquats, les politiques financières sont favorables et la direction est stable.
- **Obligations de sociétés américaines de qualité :** Nous sous-pondérons les obligations de sociétés de qualité à plus long terme. Les écarts de taux sont presque aussi faibles qu'au cours des 25 dernières années. Le coût de renonciation d'une sous-pondération est maintenant très faible. Nous préférons obtenir 85 % du rendement des titres de créance de qualité, sans risque de crédit, en détenant plutôt des titres du Trésor américain. Les nouvelles émissions ont été massives depuis le début de l'année, comme pour les prêts et les obligations à rendement élevé. Il est évident que nous voudrions acheter cette catégorie d'actifs en raison d'un élargissement important des écarts.
- **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 préférons les obligations à durée courte et moyenne. Il existe de nombreuses 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. Les nouvelles émissions ont été importantes depuis le début de l'année. Comme pour les sociétés de qualité, nous voudrions tirer parti de l'élargissement des écarts de taux.
- **Titres de créance des marchés émergents :** En ce qui concerne cette catégorie d'actifs, nous nous concentrons sur les thèmes idiosyncrasiques plutôt que sur le bêta sectoriel. Notre stratégie principale est de détenir des titres libellés en monnaie locale du Brésil et du Mexique. Ces deux pays affichent des taux de près de 10 % et leurs banques centrales sont crédibles, car elles ont réussi à combattre l'inflation. Ils génèrent également des surplus et sont des créditeurs nets vis-à-vis des autres pays. Nous détenons aussi quelques émissions en dollars américains dans des pays comme la République dominicaine et la Colombie.
- **Effets du Trésor américain :** Nous surpondérons nettement cette catégorie d'actifs. Il s'agit de notre plus forte pondération d'effets du Trésor à ce jour. Les taux s'approchent de sommets inégalés depuis 20 ans et la Fed est efficace dans sa lutte contre l'inflation. Les effets du Trésor offrent maintenant un potentiel de diversification par rapport aux actions. Nous mettons l'accent sur les taux de référence de 7 à 10 ans, mais nous détiendrons des effets à durée plus longue s'ils sont jumelés à des secteurs à taux variable. Nous nous pencherons davantage sur cette catégorie d'actifs si les rendements continuent de grimper.
- **Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (TIPS) :** Nous ne détenons aucun placement dans cette catégorie d'actifs. Les points d'équilibre de l'inflation ont oscillé entre 2,2 % et 2,4 % pendant près de deux ans. Le marché est convaincu que la Fed a gagné la bataille contre l'inflation. Nous préférons le rendement nominal des obligations du Trésor.

- **Titres adossés à des créances hypothécaires :** Nous ne détenons aucun placement dans cette catégorie d'actifs. Les écarts de 50 points de base ne sont pas intéressants par rapport à notre éventail d'occasions, et il ne semble pas y avoir de catalyseur de rendement supérieur évident. Nous préférons encore les effets du Trésor américain pour des raisons de diversification et de gestion de la courbe des taux.
- **Produits structurés :** Notre position est sélective, car nous surpondérons les obligations du secteur des franchises et les prêts aux sociétés aériennes. Nous détenons aussi 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 libellés en monnaie locale :** Nous surpondérons modestement certaines monnaies, mais globalement nos avoirs totalisent moins de 5 % du portefeuille. Pratiquement tous nos placements en monnaie locale sont dans des titres de créance des marchés émergents (voir la section « Titres de créance des marchés émergents » plus haut). Le dollar américain continue d'être une force dominante.

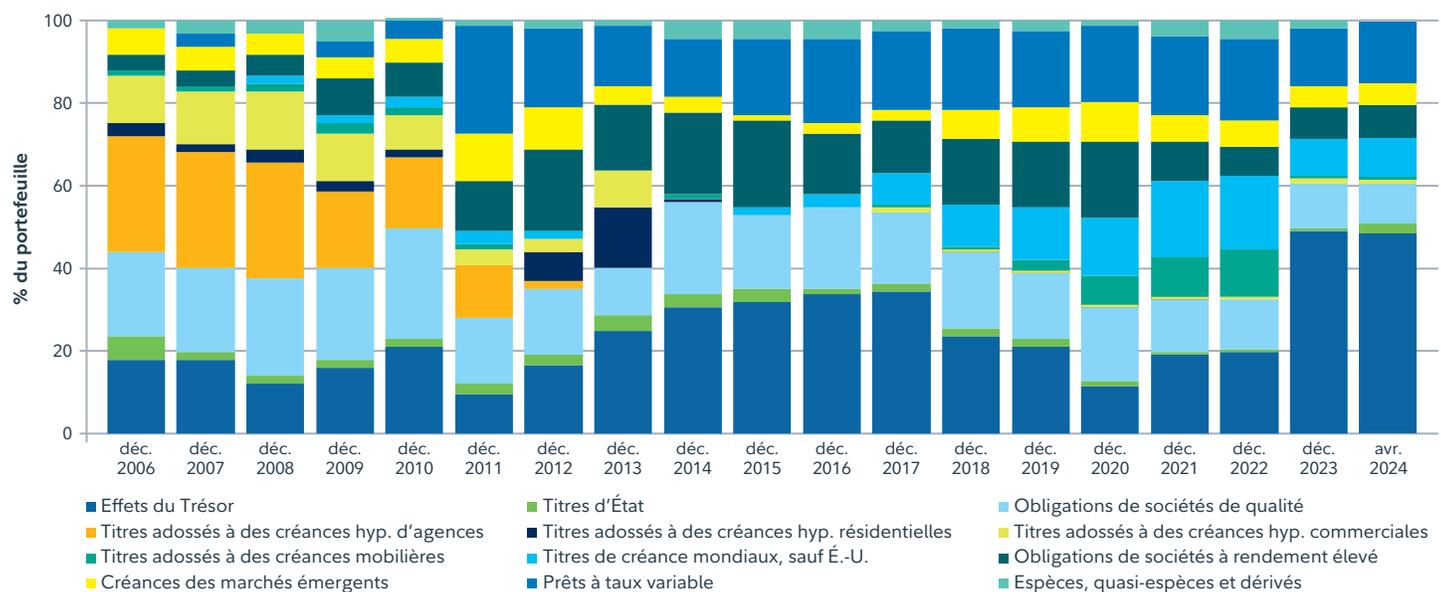
Rendement

Au 31 mai 2024	3 mois	Cumul annuel	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres, série F	-0,1	-1,1	2,2	0,7	-1,7	1,0	1,5
Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres, série F	0,1	-1,1	2,1	0,2	-2,4	0,3	0,8
FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus	0,0	-1,1	2,4	1,1	-1,3	–	0,1
FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité	-0,2	-1,5	0,8	-0,7	-2,6	–	-1,5
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique, série F	1,1	1,5	7,5	4,3	–	–	2,0

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Rendement annuel composé au 31 mai 2024, 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 30 avril 2024. Les pondérations historiques indiquées sont celles du Tactical Bond Composite (le Fonds américain) au 30 avril 2024. 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 sont employées pour 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 s'agit d'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 la 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 ou le 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 aux présentes 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 et à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ni comme 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 celui 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. Ceux-ci ne peuvent pas être considérés comme des conseils en placement fiables, ni comme une indication d'achat ou de vente visant un 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 projections à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, à des 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 des 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 financiers 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 suite à de nouveaux renseignements, à des événements futurs ou pour toute autre raison.