

MAI 2024

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

Grands thèmes

La Réserve fédérale américaine (la Fed) a laissé les taux inchangés pendant neuf mois et la tendance se poursuit. Le Federal Open Market Committee (FOMC) n'a pas modifié le taux des fonds fédéraux, mais le discours du comité a beaucoup vacillé quant aux options à privilégier à sa prochaine intervention, le facteur qui a le plus influencé les taux d'intérêt à plus long terme. Au troisième trimestre de 2023, nous avons entendu à répétition que les taux d'intérêt demeureraient « plus élevés pendant plus longtemps » et ne comptions plus les menaces de nouvelles hausses de taux, ce qui a fait bondir le taux des effets du Trésor américain à 10 ans à 5 %. Au quatrième trimestre de 2023, nous avons assisté à un « changement de cap ». Le président du conseil de la Fed Jerome Powell a déclaré que les conditions financières s'étaient suffisamment resserrées pour permettre un atterrissage en douceur et faire en sorte que la Fed atteigne sa cible d'inflation. Résultat, en deux mois, les marchés boursiers se sont redressés et le taux des effets du Trésor américain à 10 ans a reculé de 1 %. Depuis le début de 2024, la Fed n'envoie plus de signaux que plusieurs baisses de taux sont à prévoir dans les mois à venir parce que l'inflation stagne et elle a annoncé que la politique monétaire moins restrictive qui était devenue presque certaine serait reportée à plus tard. Par conséquent, le taux des effets du Trésor américain à dix ans n'a presque jamais été aussi élevé en plusieurs décennies. La leçon à tirer par les détenteurs d'obligations c'est que, parfois, la confiance des investisseurs à l'égard de la politique monétaire l'emporte sur les changements de politique en tant que tels. »

Réserve fédérale américaine

Le président du conseil de la Fed Jerome Powell et le FOMC n'ont pas obtenu les données économiques qu'ils espéraient pour les convaincre de procéder à des baisses de taux d'intérêt. Pour le moment, ils misent sur la patience et le maintien de taux d'intérêt « plus élevés pendant plus longtemps ».

Banque centrale européenne

La présidente de la Banque centrale européenne Christine Lagarde affirme que des baisses de taux pourraient survenir dès le mois de juin. De son côté, notre analyste Tom Nolan s'attend à une ou deux baisses de taux cet été, mais il prévient qu'un cycle de taux extraordinaire est peu probable.

Banque du Japon (BdJ)

La Banque du Japon normalise sa politique monétaire à pas de tortue. Elle est intervenue à plusieurs reprises pour stabiliser le yen japonais, mais la bataille sera ardue, compte tenu de l'écart considérable de taux d'intérêt.

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. Elle pourrait réduire ses taux un peu plus tôt, car 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 ont été la catégorie d'actifs à revenu fixe la plus performante, bénéficiant à la fois de taux à court terme plus élevés pendant plus longtemps et d'une économie qui soutient un faible taux de défaillance. 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 légèrement cette catégorie d'actifs. Les obligations à rendement élevé dépassent facilement les effets du Trésor américain depuis le début de l'année, mais les écarts de taux se situent désormais dans le dernier quartile des valorisations historiques. Le rendement excédentaire repose désormais sur les opérations de portage; il sera difficile de générer des gains en capital. En ce moment, les valorisations sont soutenues par une économie dynamique et un bon noyau d'entreprises qui ont des bilans respectables, des politiques financières favorables aux investisseurs et des équipes de direction stables.
- **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 effets du Trésor américain. Les nouvelles émissions ont été massives, comme les prêts et les obligations à rendement élevé, depuis le début de l'année. Évidemment, nous allons investir davantage dans cette catégorie d'actifs si les écarts de taux s'agrandissent de manière significative.
- **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 américains. 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. Il y a eu énormément de nouvelles émissions depuis le début de l'année. À l'instar des obligations de sociétés de qualité, si les écarts de taux s'agrandissent, nous en profiterons pour investir davantage dans ces titres.
- **Titres de créance des marchés émergents :** La stratégie que nous privilégions pour cette catégorie d'actifs consiste à miser 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 rendement 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 créanciers nets vis-à-vis d'autres pays. Nous détenons quelques émissions en dollars américains provenant de pays comme la République dominicaine et la Colombie.
- **Effets du Trésor américain :** Nous les surpondérons fortement. Notre pondération n'a jamais été aussi élevée. Il faut dire que les taux sont à un sommet en 20 ans; la Fed est crédible quand elle affirme qu'elle va maîtriser l'inflation et les effets du Trésor permettent désormais une diversification du rendement par rapport aux actions. Nous priorisons les taux de référence de sept à dix ans, mais nous sommes disposés à détenir des effets à durée plus longue s'ils sont jumelés à des secteurs à taux variable. Plus les taux augmenteront, plus nous nous intéresseront à cette catégorie d'actifs.
- **Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (TIPS) :** Nous ne détenons aucun placement dans cette catégorie d'actifs. Le taux d'inflation neutre se situe dans la fourchette de 2,2 % à 2,4 % depuis près de deux ans. Le marché est convaincu que la Fed a gagné la bataille contre l'inflation. Nous préférons le rendement nominal des effets du Trésor.
- **Titres adossés à des créances hypothécaires :** Nous ne détenons aucun placement dans cette catégorie d'actifs. Des écarts de taux de 50 points de base ne sont pas intéressants, compte tenu de tous les titres dans lesquels nous pouvons investir. Aucun catalyseur ne laisse présager que ces titres pourraient dégager des rendements supérieurs à d'autres catégories d'actifs. Nous préférons les obligations du Trésor américain pour des raisons de diversification et de gestion de la courbe des taux.

- **Produits structurés :** Nous détenons quelques placements dans cette catégorie d’actifs. 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 nos avoirs totalisent moins de 5 % du portefeuille global. 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 est difficile à battre.

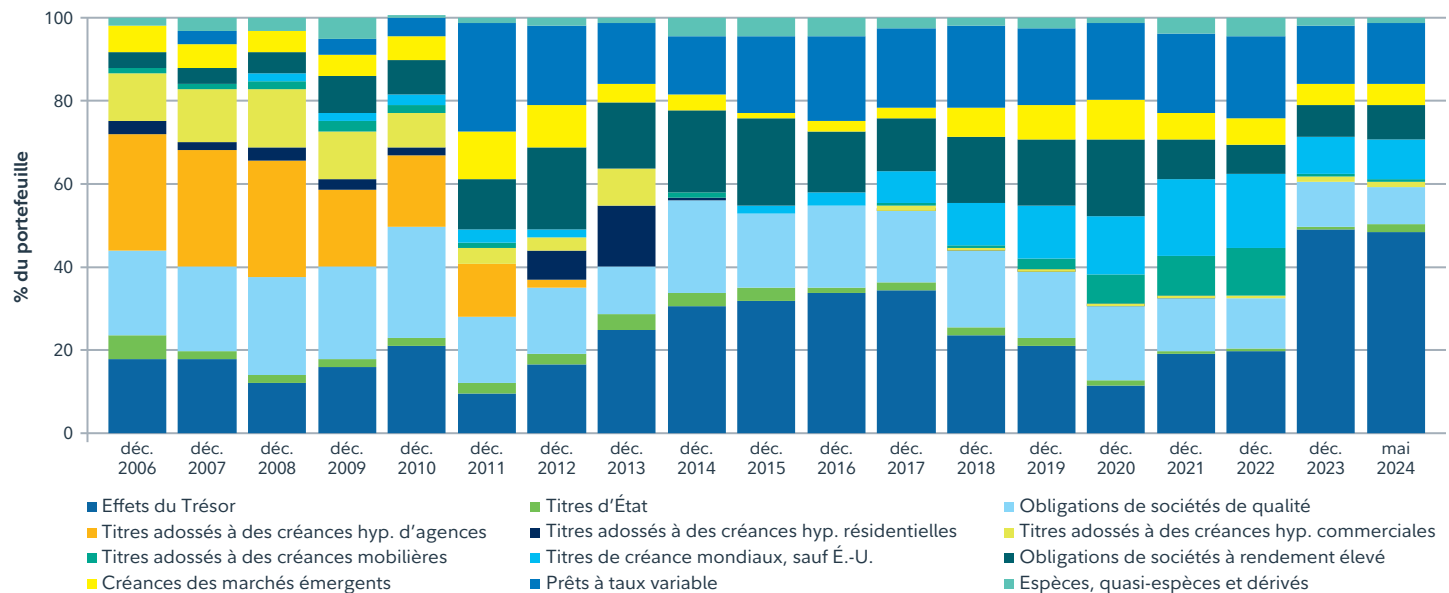
Rendement

Au 30 avril 2024	3 mois	Cumul annuel	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres, série F	-2,4	-2,6	-0,5	-0,6	-2,1	0,8	1,3
Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres, série F	-2,6	-2,7	-0,6	-1,0	-2,8	0,2	0,6
FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus	-2,4	-2,6	-0,3	-0,3	-1,7	–	-0,3
FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité	-3,0	-3,0	-1,9	-2,0	-3,0	–	-1,9
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique, série F	0,3	0,4	5,5	3,3	–	–	1,6

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Rendement annuel composé au 30 avril 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. Données au 31 mars 2024. Les pondérations historiques indiquées sont celles du *Tactical Bond Composite* (le Fonds américain) au 31 mars 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 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 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.