

De retour au pays

David Wolf | Gestionnaire de portefeuille

David Tulk, CFA | Gestionnaire de portefeuille

Ilan Kolet | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Bruno Crocco, CFA | Gestionnaire de portefeuille

Jon Knowles, CFA | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Voici le 45^e article de leadership éclairé de l'équipe canadienne de répartition de l'actif. Le tout premier, il y a plus de dix ans, s'intitulait « Quitter le pays ». Nous y expliquions les raisons de notre préférence pour les actifs américains et étrangers au détriment des actifs canadiens dans nos fonds. Ce choix était quelque peu controversé à l'époque, car il intervenait après une décennie de rendement supérieur au Canada, où le marché intérieur connaissait une flambée de nature générationnelle des marchandises, tout en échappant au pire de la crise financière mondiale.

Nous faisons valoir que les actifs canadiens étaient devenus chers, en particulier dans le contexte de difficultés économiques imminentes au pays. Ce positionnement s'est avéré avantageux pour nos investisseurs. Entre 2015 et 2024, les rendements des actions américaines ont plus que doublé par rapport à ceux des actions canadiennes (voir le tableau 1). Au cours de la période, le Portefeuille Fidelity Équilibre mondial a enregistré un rendement annuel composé de 7,6 % (après déduction des frais de série F) et surpassé 92 % de ses pairs*, en grande partie grâce à cette préférence pour les placements à l'étranger.

Tableau 1 – La surperformance des États-Unis pourrait être terminée

Rendement total des indices boursiers canadien et américain en \$ CA



Source : Bloomberg. Données au 30 mai 2025.

Aujourd’hui, plus de dix ans plus tard, nous sommes de retour au pays.

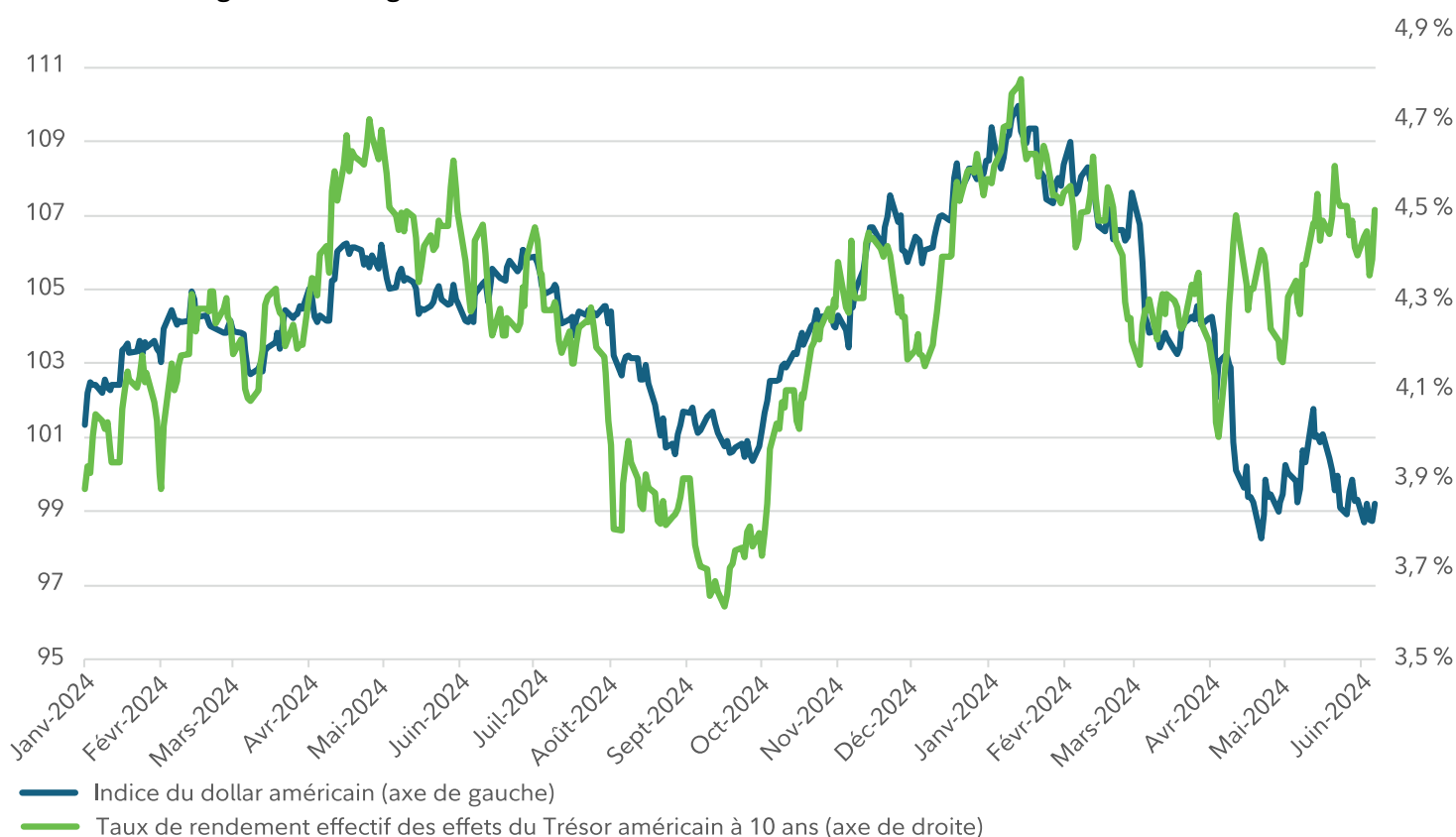
À vrai dire, notre réorientation vers les actifs canadiens tient davantage à ce qui se passe aux États-Unis qu’à la situation spécifique du Canada. En taxant (au moyen de droits de douane) les produits étrangers et les flux de capitaux potentiels, le gouvernement américain semble décourager activement les échanges commerciaux avec les États-Unis et les investissements dans le pays. En agissant de la sorte, les États-Unis sapent leur centralité dans le système économique et financier mondial, une centralité qu’ils ont mis des décennies à consolider, en se fondant sur la stabilité et la confiance encore plus que sur la taille et la croissance.

La confiance est difficile à gagner, mais elle se perd facilement. Par conséquent, nous considérons que le

détournement de l’intérêt pour les États-Unis représente probablement un changement durable plutôt qu’un phénomène transitoire, et pourrait instaurer un nouvel ordre mondial de l’investissement.

À quoi ressemblera ce nouvel ordre? Il est difficile de se prononcer dans l’immédiat, mais nous savons qu’il sera « différent de ce à quoi nous sommes habitués ». De manière générale, l’ordre économique des 20 à 30 dernières années s’est caractérisé par une mondialisation accrue, des cycles économiques plus calmes et une inflation faible et stable. Les conséquences pour les marchés de capitaux ont été la vigueur du dollar américain, la hausse des cours boursiers, la baisse des taux d’intérêt et une corrélation négative entre les fluctuations des actions et des obligations, qui a soutenu l’efficacité des fonds équilibrés au cours de cette période. Or, comme

Tableau 2 – Les signes de l’émergence d’un nouvel ordre



Source : Bloomberg. Données de juin 2025.

nous l'avons vu ces dernières années, certaines de ces dynamiques ont déjà évolué. Les questions à leur sujet devraient occuper notre équipe de répartition de l'actif pendant plusieurs années.

À ce stade, il semble néanmoins assez clair qu'un élément de ce possible nouvel ordre soit un changement dans le comportement du dollar américain. Le billet vert est désormais en repli, et il a particulièrement chuté durant les tensions boursières que l'on a connues plus tôt cette année. En particulier, les taux de rendement des effets du Trésor américain ont également augmenté au cours de la période, ce qui donne à penser que les investisseurs exigent une prime de risque plus élevée concernant les États-Unis de façon plus générale (voir le tableau 2). Cette situation est logique dès lors que les États-Unis ne sont plus considérés comme la valeur refuge préférée des investisseurs. Cela a également des conséquences importantes pour nous qui nous occupons de la répartition

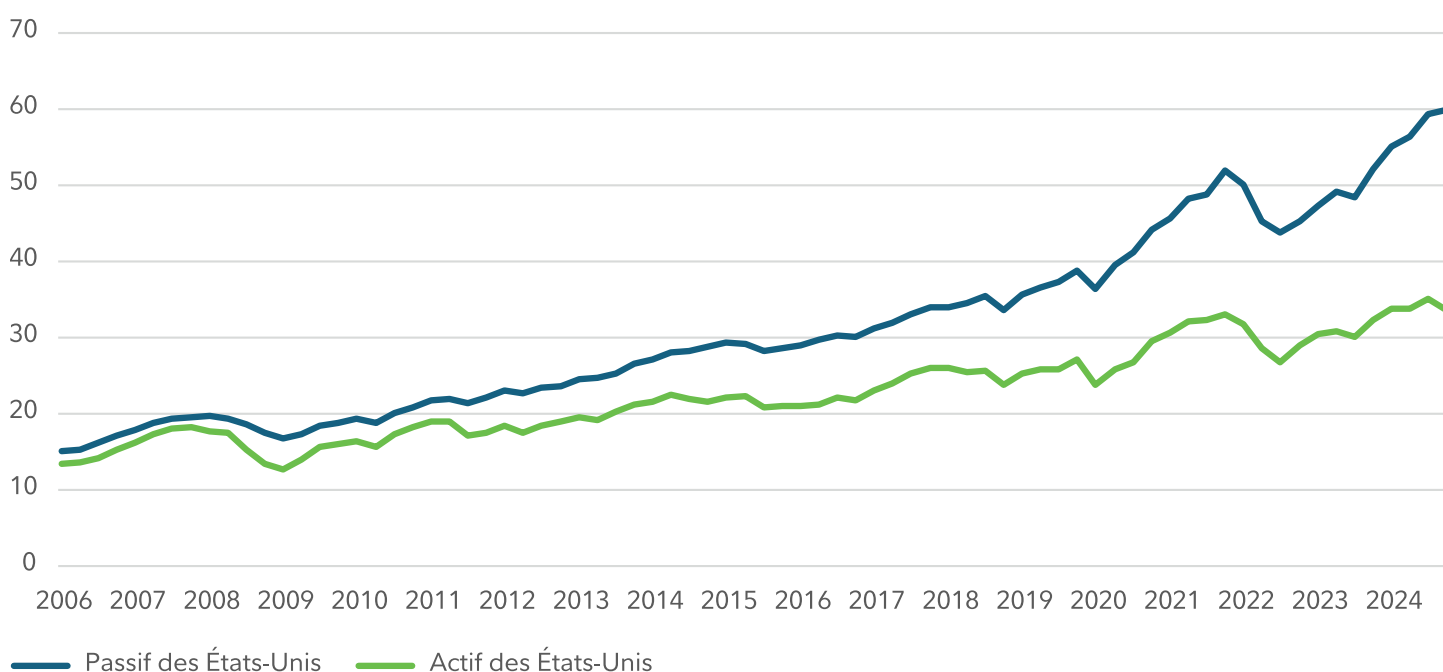
des actifs canadiens. En effet, nous ne pouvons plus nous attendre à ce que nos placements en dollars américains favorisent les rendements ou protègent du risque boursier qui domine nos portefeuilles.

Nous avons donc pris les devants. L'essentiel de notre surpondération du dollar américain, qui se situait autour de 20 % au début de l'année dans le Portefeuille Fidelity Équilibre mondial, a disparu.

Une bonne partie du produit de ce changement a été investie dans des devises mondiales, comme l'euro et le yen. Celles-ci devraient profiter à la fois de la reprise de leurs économies nationales, imposée par le retrait économique américain, et du possible rapatriement des fonds placés sur les marchés américains. Les États-Unis doivent 62 000 G\$ au reste du monde, si l'on englobe les emprunts du gouvernement américain à l'étranger et les placements étrangers dans d'autres actifs américains (voir le tableau 3). Il n'est pas nécessaire d'en rapatrier

Tableau 3 – Les États-Unis doivent un montant record aux investisseurs étrangers

(Placements internationaux des É.-U., en milliers de milliards de dollars américains)



Sources : Bureau of Labor Statistics et Haver Analytics. Données en date de décembre 2024.

en grande partie en Europe et en Asie pour doper leurs monnaies et les marchés d'actifs connexes.

Nous avons également largement réinvesti dans des actifs libellés en dollars canadiens. Nous ne les surpondérons pas (encore), car les répercussions économiques directes du changement de politique aux États-Unis sur le Canada sont de bien plus grande ampleur que presque partout ailleurs. Des défis, tant sur la scène étrangère qu'intérieure, nous attendent toujours. Toutefois, nous sommes de plus en plus encouragés par le fait que les mesures prises sont les bonnes pour améliorer la position de l'économie canadienne à long terme. En particulier, la réorientation des politiques semble viser à résoudre les problèmes de productivité qui freinent depuis longtemps le marché intérieur. Notre réinvestissement dans les actifs canadiens sera largement guidé par la réussite de cette stratégie.

Soyons clairs : dans tout cela, nous n'abandonnons pas le marché américain. Notre mandat de répartition de l'actif consiste à bâtir des portefeuilles diversifiés qui maximisent les rendements tout en maîtrisant le risque.

Sans placement aux États-Unis – qui restent de loin le plus important marché au monde, un portefeuille n'est pas diversifié. Or, cela ne signifie pas que nous sommes impuissants face à une possible sous-performance de ce segment de nos portefeuilles. Nous avons des gestionnaires de portefeuilles d'actions à gestion active dont la mission est d'investir dans le gisement toujours foisonnant des sociétés américaines rentables et en croissance. Nous pouvons couvrir le risque de change au besoin. Qui plus est, nous pouvons donner plus d'argent à nos gestionnaires qui repèrent de meilleures occasions dans le reste du monde. Tout cela, nous l'avons fait, et nous continuerons d'ajuster notre positionnement, au besoin, à mesure que ce nouvel ordre se met en place.

**David Wolf, David Tulk, Ilan Kolet, Bruno Crocco
et Jon Knowles**

25 juin 2025

 Suivez Fidelity Canada sur [LinkedIn](#)

*** Rendement (%) par période standard au 31 mai 2025**

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Portefeuille Fidelity Équilibre mondial	10,7	10,8	8,4	6,9
Indice de référence combiné**	12,9	10,1	8,1	6,9
Pairs surpassés (%)	75 %	97 %	88 %	92 %

Source : Fidelity Investments Canada. Données de la série F en dollars canadiens, après déduction des frais. Les rendements des périodes de plus de un an ont été annualisés. Le rendement passé n'est pas une garantie du rendement futur. ** L'indice de référence combiné du Portefeuille Fidelity Équilibre mondial est constitué à 21 % de l'indice composé plafonné S&P/TSX, à 39 % de l'indice MSCI Monde tous pays, hors Canada, à 23 % de l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond, à 12 % de l'indice des obligations universelles FTSE Canada et à 5 % de l'indice des Bons du Trésor à 91

jours FTSE Canada. Catégorie Morningstar Équilibrés mondiaux neutres : un an, 1 691 fonds; trois ans, 1 564 fonds; cinq ans, 1 307 fonds; et dix ans, 795 fonds. Le rendement des indices est présenté uniquement à des fins de comparaison. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et leur rendement ne tient pas compte des commissions de vente ni des frais, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. © 2025 Morningstar Research Inc. Tous droits réservés. Les renseignements contenus aux présentes : 1) sont la propriété de Morningstar ou de ses fournisseurs d'information; 2) ne peuvent pas être copiés ni distribués; et 3) ne sont pas garantis comme étant exacts, complets ou à jour. Ni Morningstar ni ses fournisseurs d'information ne sont responsables des dommages ou des pertes découlant de l'utilisation de ces renseignements. Le rendement passé n'est pas une garantie du rendement futur.

Auteurs

David Wolf | Gestionnaire de portefeuille

David Wolf est gestionnaire de portefeuille chez Fidelity Investments. Il est cogestionnaire des Portefeuilles gérés de Fidelity, du Fonds Fidelity Actions mondiales+, du Fonds Fidelity Actions mondiales+ Équilibre, du Fonds Fidelity Répartition d'actifs canadiens, du Fonds Fidelity Équilibre Canada, du Fonds Fidelity Revenu mensuel, du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain, du Fonds Fidelity Revenu mensuel mondial, du Fonds Fidelity Dividendes mondiaux, du Fonds Fidelity Répartition de revenu, du Fonds Fidelity Équilibre Amérique, du Fonds Fidelity Revenu conservateur, du Fonds Fidelity Étoile du Nord^{MD}, du Fonds Fidelity Étoile du Nord^{MD} – Équilibre, de la Catégorie Fidelity Occasions canado-américaines, du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, du FNB Fidelity Revenu mensuel canadien élevé, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel mondial élevé et du Fonds Fidelity FNB Dividendes mondiaux tactiques. Il est également cogestionnaire de portefeuille du Mandat privé Fidelity Revenu conservateur, du Mandat privé Fidelity Répartition de l'actif, du Mandat privé Fidelity Équilibre, du Mandat privé Fidelity Équilibre – Revenu, du Mandat privé Fidelity Croissance et revenu américains, du Mandat privé Fidelity Répartition mondiale et du Mandat privé Fidelity Répartition mondiale – Devises neutres.

David Tulk, CFA | Gestionnaire de portefeuille

David Tulk est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. Il est cogestionnaire du Fonds Fidelity Équilibre Amérique, du Mandat privé Fidelity Répartition de l'actif, du Mandat privé Fidelity Équilibre – Revenu, du Portefeuille Fidelity Équilibre, du Fonds Fidelity Actions mondiales+ Équilibre, du Mandat privé Fidelity Équilibre, du Fonds Fidelity Répartition d'actifs canadiens, du Fonds Fidelity Équilibre Canada, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel canadien élevé, du Fonds Fidelity Revenu conservateur, du Mandat privé Fidelity Revenu conservateur, du Portefeuille Fidelity Gestion prudente du risque, du Mandat privé Fidelity Répartition mondiale, du Portefeuille Fidelity Équilibre mondial, du Fonds Fidelity Dividendes mondiaux, du Portefeuille Fidelity Actions mondiales, du Portefeuille Fidelity Croissance mondiale, du Mandat privé Fidelity Croissance mondiale, du Portefeuille Fidelity Revenu mondial, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel mondial élevé, du Fonds Fidelity Revenu mensuel mondial, du Portefeuille Fidelity Croissance, du Fonds Fidelity Répartition de revenu, du Portefeuille Fidelity Revenu, du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, du Fonds Fidelity Revenu mensuel, du

Fonds Fidelity Étoile du Nord^{MD} – Équilibre, du Fonds Fidelity FNB Dividendes mondiaux tactiques, du Mandat privé Fidelity Croissance et revenu américains et du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain.

Ilan Kolet | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Ilan Kolet est gestionnaire de portefeuille institutionnel auprès de Fidelity Investments. À ce titre, M. Kolet est membre de l'équipe de gestion des placements et possède des connaissances approfondies sur la philosophie, la méthode de placement et l'élaboration de portefeuilles. Il prête main-forte aux gestionnaires de portefeuille et aux chefs des placements en veillant à ce que les portefeuilles soient gérés conformément aux attentes des clients.

Bruno Crocco, CFA | Gestionnaire de portefeuille

Bruno Crocco est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. Il est cogestionnaire des Portefeuilles de retraite Fidelity Passage, des Portefeuilles institutionnels Fidelity Passage et des Portefeuilles indiciaires Fidelity Passage Plus. Il est également cogestionnaire de la gamme de produits à répartition tactique de l'actif et d'autres stratégies multiactifs destinées aux investisseurs canadiens.

Jon Knowles, CFA | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Jon Knowles est gestionnaire de portefeuille institutionnel auprès de Fidelity Investments. À ce titre, il est membre de l'équipe de gestion des placements et possède des connaissances approfondies de la philosophie, de la méthode de placement et de l'élaboration de portefeuille. Il prête main-forte aux gestionnaires de portefeuille et aux chefs des placements en veillant à ce que les portefeuilles soient gérés conformément aux attentes des clients.

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un fonds négocié en bourse (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 d'option de souscription, ainsi 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.

Le rendement des indices est présenté uniquement à des fins de comparaison. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et leur rendement ne tient pas compte des commissions de vente ni des frais, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

De temps à autre, un gestionnaire, analyste ou 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 selon l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité concernant la mise à jour de cette information. 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 se rapportant à des événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, à des risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Ces énoncés 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 financiers mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous ne devriez pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.

« Fidelity Investments » et/ou « Fidelity » désignent collectivement : i) FMR LLC, une société américaine, et certaines filiales, dont Fidelity Management & Research Company (« FMR Co. ») et Fidelity Management & Research (Canada) ULC (« FMR-Canada ») – qui exerce ses activités en Colombie-Britannique sous le nom de FMR Investments Canada ULC; et ii) Fidelity Investments Canada s.r.l. (« FIC ») et ses sociétés affiliées. FMR-Canada a commencé ses activités en Ontario le 1er février 2018 et est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») et de gestionnaire de portefeuille auprès des autres commissions canadiennes des valeurs mobilières. Les activités de FMR-Canada se limitent actuellement à l'offre de stratégies de répartition mondiale de l'actif par une équipe de gestion de portefeuille discrète au sein de la société. Les stratégies de répartition mondiale de l'actif s'adressent aux comptes de FIC pour lesquels FMR-Canada est sous-conseillère. FMR-Canada agit à titre de sous-conseillère directe pour FIC ou de sous-sous-conseillère par l'intermédiaire de conseillers Fidelity non canadiens, y compris (et principalement) les conseillers en placements inscrits auprès de la SEC, comme FMR Co Inc. (« FMRCo »). FMR-Canada n'offre pas directement ces stratégies aux investisseurs canadiens. Le nom « Fidelity Investments » a été enregistré en tant que marque de commerce déposée au Canada par FMR-Canada.

Les énoncés aux présentes reposent sur des renseignements jugés fiables et sont fournis à titre d'information uniquement. 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 utilisés à des fins d'illustration seulement et ne reflètent pas la valeur future ni le rendement d'un fonds ou d'un portefeuille. 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., ses sociétés affiliées et les entités qui lui sont apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

© 2025 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés.

2776207-v2025619 INM 2727003 06/25

