

AOÛT 2024

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

Grands thèmes

Des failles commencent à apparaître dans le marché de l'emploi aux États-Unis, et la Réserve fédérale américaine (la Fed) en prend note. Le rapport sur les emplois non agricoles de juillet a été généralement décevant, faisant état d'une demande de main-d'œuvre modeste, d'une faible ampleur du recrutement, d'une diminution du revenu du travail et, plus important encore peut-être vu la fixation du marché sur la règle Sahm, d'une augmentation du taux de chômage. Bien qu'il y ait des raisons de croire que le rapport de juillet a peut-être exagéré la faiblesse, le discours semble se détourner des avantages d'une baisse de l'inflation et s'articuler plutôt autour de la crainte d'une détérioration du marché de l'emploi et d'un ralentissement de l'économie. Ces deux scénarios inciteraient la Fed à réduire le taux des fonds fédéraux. Or, un « ajustement de milieu de cycle » ou l'adoption d'une politique moins restrictive par la Fed sont l'économie parce que la Fed y détecte des faiblesses. Les mois à venir nous diront si la Fed tire de l'arrière, mais comme l'a affirmé son président à plusieurs reprises, la banque centrale dispose des outils nécessaires et sait comment réduire les taux très rapidement si elle le juge nécessaire. Le marché commence à croire qu'il est de plus en plus probable que ce sera le cas.

La campagne présidentielle est sur le point de s'intensifier. Nous nous attendons à des propos alarmistes des deux partis, et l'incertitude n'est habituellement pas favorable aux rendements des marchés. En règle générale, structurer les portefeuilles en fonction de résultats politiques précis n'est pas une stratégie gagnante, mais tirer parti de la volatilité des marchés résultant des discours politiques peut l'être. Il faut tenter de faire une distinction entre les promesses électorales et les politiques éventuelles.

Réserve fédérale

La Fed maintient son taux directeur à 5,25 % depuis le mois de juillet dernier. Les données récentes sur l'IPC, suivies par un rapport décevant sur l'emploi, ont incité le marché à entièrement prendre en compte une baisse des taux en septembre, et nous prévoyons que la Fed donnera suite à ces attentes. Le marché commence à anticiper un cycle d'assouplissement plus énergique, et les tendances actuelles des données semblent privilégier cette hypothèse. Il faudrait toutefois plusieurs baisses de 50 points de base (p.b.) en 2024 pour répondre aux attentes actuelles du marché.

Banque centrale européenne (BCE)

La BCE, qui est tributaire des données, a établi son taux directeur à 3,75 %, mais elle surveille l'évolution des données sur l'économie américaine. Si la Fed tire de l'arrière, il est probable que les marchés commenceront à intégrer de nouvelles baisses de la part de la BCE, malgré l'inflation plus persistante dans la zone euro.

« Le discours semble se détourner des avantages d'une baisse de l'inflation et s'articuler plutôt autour de la crainte d'une détérioration du marché de l'emploi et d'un ralentissement de l'économie. »

Banque du Japon

Contrairement aux banques centrales d'autres marchés développés, la Banque du Japon a étonné les marchés et relevé ses taux de 15 p.b. lors de sa réunion de juillet, les faisant passer à 25 p.b. Cette décision, conjuguée à la baisse des taux des effets du Trésor américain et à plusieurs interventions fort opportunes, ont permis au yen de s'apprécier de 10 % par rapport au dollar américain au cours des dernières semaines. Puisque l'indice Nikkei 225 a reculé de 13 % depuis la hausse des taux, il est possible que le gouverneur de la Banque du Japon, Kazuo Ueda, s'arme dorénavant de patience.

Banque du Canada (BdC)

La BdC a déjà procédé à deux réductions de 25 p.b., tandis que la Fed est restée sur la touche. Elle aura de nouveau l'occasion de réduire son taux directeur avant la réunion de la Fed, ouvrant possiblement la voie à un écart de 1 %, un facteur négatif potentiel pour le dollar canadien par rapport au dollar américain.

Valorisations

- **Prêts à effet de levier** : Nous avons considérablement réduit notre surpondération. Ce segment est la catégorie d'actifs à revenu fixe la plus performante sur les périodes de 1, 3 et 5 ans. Les écarts se sont fortement rétrécis par rapport à 2020 et semblent maintenant correspondre à leur juste valeur, au mieux. Nous maintenons une surpondération, mais disposons maintenant d'une certaine marge de manœuvre. Une baisse du taux des fonds fédéraux cet automne aura pour effet de réduire l'avantage de ce secteur en matière de rendement.
- **Titres à rendement élevé** : Nous continuons de surpondérer légèrement ces titres. À l'instar des prêts à effet de levier, cette catégorie d'actifs à revenu fixe est très performante depuis quelques années. Et comme dans le cas des prêts à effet de levier, son attrait a diminué en raison du resserrement des écarts. Les taux de défaillance demeurent bas et la qualité du crédit est stable dans l'ensemble.
- **Obligations de sociétés de qualité** : Nous sous-pondérons ces titres. Ce secteur est évalué de manière très optimiste, la quête de rendement ayant contribué à resserrer fortement les écarts. Si les écarts s'éloignaient de leurs valeurs actuelles pour revenir à la médiane à long terme, plus de quatre années de portage positif disparaîtraient. Les investisseurs peuvent généralement obtenir 85 % du rendement des obligations de qualité en achetant des effets du Trésor américain dont l'échéance est semblable.
- **Titres de créance mondiaux** : Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Ces titres sont une solution de rechange intéressante aux obligations de sociétés américaines de qualité, et sont plutôt bon marché. Cela dit, les écarts se sont considérablement améliorés dans ce secteur, et le rendement supérieur des obligations américaines de qualité sera modeste et probablement de nature idiosyncrasique.
- **Marchés émergents** : Nous détenons des positions sélectives dans des titres du Mexique, du Brésil et de la République dominicaine en monnaie locale et en dollars américains. Ce secteur a connu une forte progression, à tel point qu'un très grand nombre d'émissions de titres de créance des marchés émergents présentent des écarts et des taux de rendement équivalents ou inférieurs à ceux des obligations de sociétés de qualité, ainsi qu'une qualité du crédit comparable. Les obligations mexicaines et brésiliennes en monnaie locale inscrivent des résultats dans les deux chiffres. Plus récemment, la monnaie mexicaine a été fortement ébranlée par l'élection d'une nouvelle présidente dont les opinions seront peut-être radicales.
- **Effets du Trésor américain** : Nous surpondérons fortement ces titres, dont nous détenons la plus importante position en près de vingt ans. Les taux réels supérieurs à 2 % sont convaincants. L'inflation demeure supérieure à la cible de la Fed, mais elle est stable et en recul. La durée de 7 ans est la partie de la courbe de rendement que nous préférons, car elle nous permet de profiter de l'accentuation. La plus grande partie de la courbe est actuellement haussière, l'inversion s'appliquant uniquement aux échéances de moins de 4 ans. Nous pouvons nous attendre à des rendements totaux à potentiel élevé si le risque géopolitique se concrétise. Les élections présidentielles aux États-Unis ne constituent pas un thème de placement, et nous ne prévoyons pas qu'elles provoqueront une volatilité des taux.

- **Obligations protégées contre l'inflation (TIPS) :** Notre pondération des TIPS est de zéro. Les taux d'inflation neutres se sont établis entre 2,2 % et 2,4 % pendant près de deux ans. Nous préférons la liquidité des titres nominaux du Trésor américain.
- **Titres adossés à ces créances hypothécaires (TACH) :** Notre pondération des TACH est de zéro. Les écarts de près de 50 p.b. par rapport aux effets du Trésor américain ne sont pas intéressants, et nous préférons la liquidité et la stabilité de ces derniers.
- **Produits structurés :** Nous surpondérons de manière sélective ces titres, notamment les obligations et le financement d'aéronefs. Nos placements dans les TACHC sont très modestes dans l'ensemble, principalement en raison des valorisations. Les titres de créance adossés à des prêts cotés AAA pourraient devenir intéressants, mais uniquement si les écarts de taux des prêts à effet de levier se creusent considérablement.
- **Titres de créance en monnaie locale :** Nous n'avons qu'une position idiosyncrasique, et notre pondération totale de ces titres est inférieure à 3 %. La volatilité des changes est nettement supérieure à celle des taux d'intérêt (environ trois fois plus importante). Nous surpondérons le Mexique, le Brésil et le Japon.

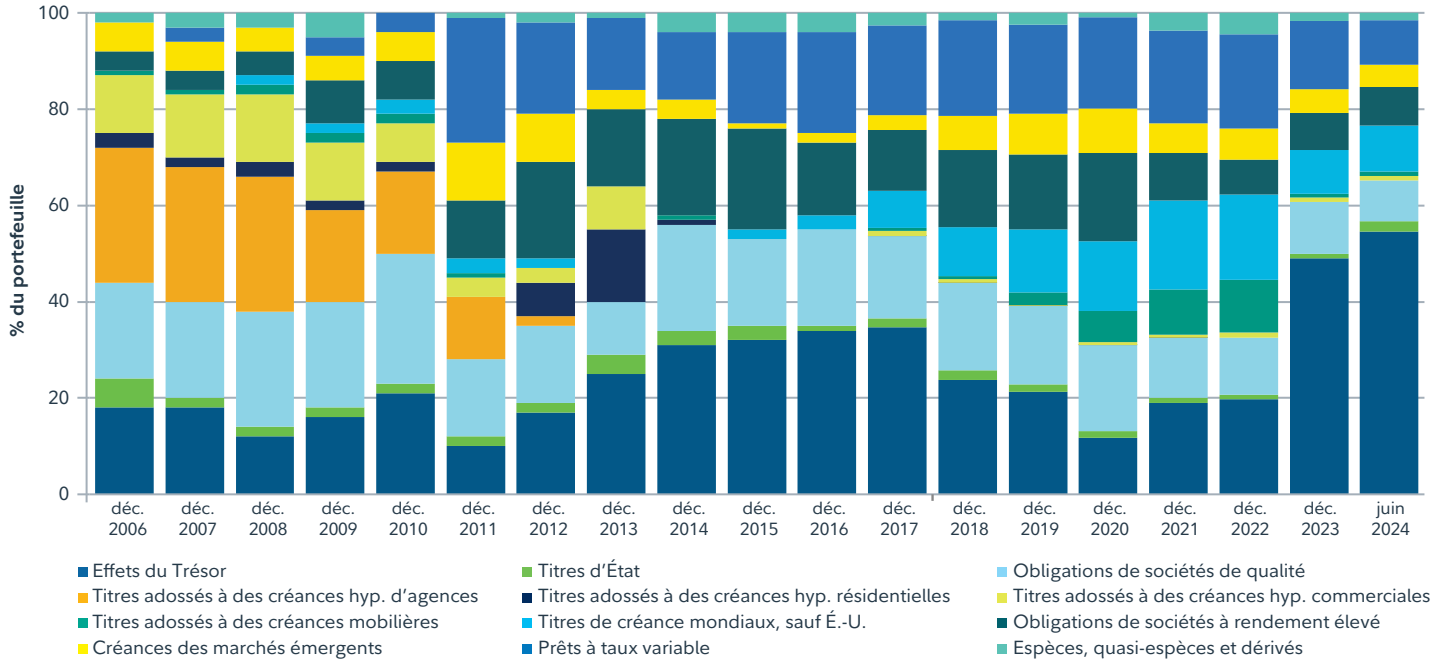
Rendement

Au 31 juillet 2024	3 mois	Cumul annuel	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres, série F	4,5	1,8	4,8	2,2	-1,5	1,1	1,9
Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres, série F	4,6	1,8	5,2	1,8	-2,2	0,6	1,3
FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus	4,7	1,9	5,3	2,7	-1,1	–	0,7
FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité	4,9	1,7	4,6	1,2	-2,4	–	-0,7
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique, série F	2,7	3,2	7,0	5,5	–	–	2,6

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Rendement annuel composé au 31 juillet 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 juin 2024. Les pondérations historiques indiquées sont celles du Tactical Bond Composite (le Fonds américain) au 30 juin 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 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 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 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 présentés uniquement à des fins d'illustration 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 selon 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 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, ni pour aucune autre raison.