



Article de fond rédigé par nos partenaires américains

ANALYSE DE PLACEMENTS INSTITUTIONNELS FIDELITY

Hypothèses relatives aux marchés des capitaux : une approche mondiale exhaustive pour les 20 prochaines années

Nous croyons qu'au cours des 20 prochaines années, les rendements des actifs seront inférieurs à leurs moyennes à long terme, que les actions surpasseront les obligations et que les marchés émergents enregistreront les meilleurs résultats.

Irina Tytell, Ph. D.

Analyste principale de recherche

Minfeng Zhu, Ph. D., CFA

Analyste principal en recherche

Lisa Emsbo-Mattingly, CBE

Directrice en chef de la recherche sur la répartition de l'actif

Jake Weinstein, CFA

Analyste principal en recherche

POINTS À RETENIR

- Selon notre hypothèse relative aux marchés des capitaux à long terme, les actions américaines dégageront des rendements inférieurs à la moyenne à long terme en raison de leur potentiel de croissance moindre et de leurs valorisations de départ plus élevées.
- Les actions des marchés émergents représentent le secteur le plus attrayant pour les rendements prévus des marchés publics en raison de leurs perspectives de croissance favorables et de valorisations de départ plus abordables.
- Les attentes à l'égard du rendement des titres à revenu fixe sont plus élevées par rapport à 2021 en raison des taux obligataires de départ supérieurs.
- Une inflation supérieure aux attentes nuirait vraisemblablement aux résultats de la plupart des catégories d'actions et de titres à revenu fixe. Les titres à revenu fixe et à rendement nominal de longue durée sont les plus menacés par une hausse de l'inflation.
- Le maintien de la répression financière des banques centrales, susceptible de garder les taux réels bas et de maintenir les valorisations au-dessus de leurs moyennes historiques, pourrait stimuler le rendement des actions.



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA^{CC}

Attentes fondées sur nos hypothèses relatives aux marchés des capitaux de 2022¹

TABLEAU 1 – Les actions des MÉ affichent le meilleur potentiel de rendement réel à long terme

Prévisions de rendement et de volatilité selon les hypothèses relatives aux marchés des capitaux à long terme de Fidelity

CATÉGORIE D'ACTIFS	RENDEMENTS RÉELS	VOLATILITÉ
Actions des marchés émergents	5,1 %	23 %
Actions mondiales hors É.-U. (indice MSCI Monde tous pays, hors É.-U.)	3,7 %	18 %
Obligations américaines à rendement élevé	3,3 %	11 %
Actions des marchés développés (hors É.-U.)	3,3 %	19 %
Actions américaines	3,0 %	17 %
Marchandises (indice BCOM)	2,1 %	21 %
Obligations des marchés développés hors É.-U. (couvertes en \$ US)	2,0 %	5 %
Obligations de qualité (indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate)	1,9 %	7 %
Obligations municipales	1,4 %	7 %
Créances d'État des marchés développés hors É.-U. (couvertes en \$ US)	1,4 %	5 %
Obligations du Trésor américain à 10 ans	1,3 %	9 %
TIPS américains	1,0 %	8 %
Obligations du Trésor américain à 30 ans	0,6 %	11 %
Liquidités américaines	-0,2 %	3 %

Nos hypothèses relatives aux marchés des capitaux sont des estimations prospectives, mais ne constituent pas des recommandations de placement ni des garanties des rendements réels futurs.

Volatilité : écart-type des rendements. Voir l'annexe pour les renseignements sur les indices. Les rendements réels correspondent aux prévisions de rendements géométriques moyens annualisés sur 20 ans, corrigés de l'inflation. Source : Fidelity Investments (ERRA), au 30 avril 2022.

Actions américaines

- En ce qui concerne les actions américaines, nous tablons sur un rendement réel annualisé de 3 % jusqu'en 2042, soit un taux correspondant à moins de la moitié du rendement moyen de 6,6 % enregistré depuis 2001 et de la progression de 7,1 % depuis 1926. Nous avons réduit nos prévisions de rendement réel sur 20 ans, qui étaient de 3,1 % en 2021. Les estimations du rendement ajusté au risque demeurent inférieures à leurs normes historiques.
- Les valorisations des actions américaines restent élevées par rapport au reste du monde. Nous croyons qu'elles se rapprocheront de celles des autres marchés développés au fil du temps.
- Comparativement à 2021, nous nous attendons maintenant à une diminution du potentiel de gains pour les actions américaines, puisque les hausses de taux augmentent les charges d'intérêts des entreprises. Nous constatons par ailleurs que le recul du marché boursier américain pendant la première moitié de 2022 s'est traduit par des valorisations de départ plus attrayantes, ce qui compense ce facteur négatif.

Obligations américaines

- Nous croyons que les marchés obligataires afficheront un rendement réel annualisé de 1,9 % au cours des 20 prochaines années, comparativement à un rendement historique de 2,1 % par année (depuis 1926). Cette estimation a augmenté par rapport à 1,5 % en 2021, influencée en grande partie par des rendements plus élevés qui ont accru l'attrait des nouveaux placements en obligations.
- L'inflation supérieure aux attentes au cours des deux prochaines décennies pourrait plomber les résultats des titres à revenu fixe et à rendement nominal de longue durée, comme les obligations du Trésor à 30 ans, ce qui constitue un risque important.
- Nous croyons que les obligations afficheront un ratio de Sharpe moins élevé qu'au cours des deux dernières décennies, reflétant en partie l'augmentation des taux d'intérêt et des risques d'inflation.

Marchés émergents

- Les marchés émergents représentent le secteur le plus prometteur des marchés publics, en raison de nos attentes concernant une croissance plus importante du PIB réel et des valorisations de départ faibles.
- Nous prévoyons que les marchés émergents dégageront un taux de rendement réel de 5,1 % au cours des 20 prochaines années, comparativement à 6,1 % pendant les deux dernières décennies.

Marchés développés (hors É.-U.)

- Nous croyons que la croissance du PIB réel de la plupart des pays développés autres que les États-Unis, y compris l’Australie, le Canada, le Royaume-Uni, la France, l’Allemagne et le Japon, accusera du retard par rapport à celle des États-Unis jusqu’en 2042, surtout en raison des taux de natalité et d’autres tendances démographiques. La croissance des bénéfices devrait donc demeurer modérée par rapport aux États-Unis et aux marchés émergents.
- Les rendements estimatifs des marchés boursiers des pays développés autres que les États-Unis s’établissent à 3,3 % en termes réels pour les 20 prochaines années, surpassant les actions américaines. Nous prévoyons une diminution du rendement sur les marchés développés autres qu’américains par rapport à la moyenne historique à long terme et une volatilité légèrement plus élevée qu’aux États-Unis en raison de la concentration accrue des secteurs plus cycliques.

Obligations américaines c. actions américaines

Nous croyons que le contexte de rendement inférieur donnera lieu à des rendements ajustés au risque moins attrayants pour les actions mondiales comparativement à leur moyenne historique, les ratios de Sharpe demeurant relativement stables dans l’ensemble des catégories d’actions et d’obligations de base (Tableau 2).

Selon nos prévisions, l’écart attendu de 1,1 % entre les taux de rendement réel des actions américaines et des obligations américaines de qualité au cours des 20 prochaines années devrait se situer dans le 7^e percentile par rapport aux données historiques, ce qui est considérablement moins élevé qu’au cours des deux décennies précédentes (Tableau 3).

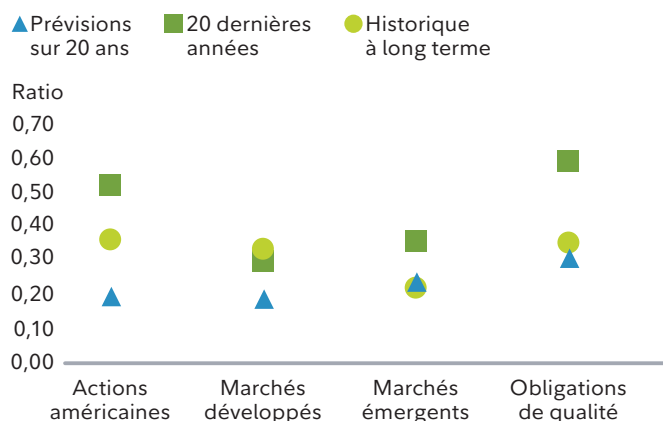
Un taux d’inflation plus élevé pourrait élargir cet écart de performance à l’avenir et coïncider avec des corrélations accrues entre les actions et les obligations.

TABLEAU 2 – Les rendements estimatifs ajustés au risque des actions sont maintenant inférieurs à leurs niveaux historiques

Rendements géométriques moyens historiques et prévus

RENDEMENTS RÉELS ANNUALISÉS	PRÉVISIONS SUR 20 ANS	20 DERNIÈRES ANNÉES	HISTORIQUE À LONG TERME
Actions américaines	3,0 %	6,6 %	7,1 %
Marchés développés (hors É.-U.)	3,3 %	3,8 %	5,3 %
Marchés émergents	5,1 %	6,1 %	4,5 %
Obligations de qualité	1,9 %	1,3 %	2,1 %
Liquidités/créances à court terme	-0,2 %	-1,2 %	0,4 %

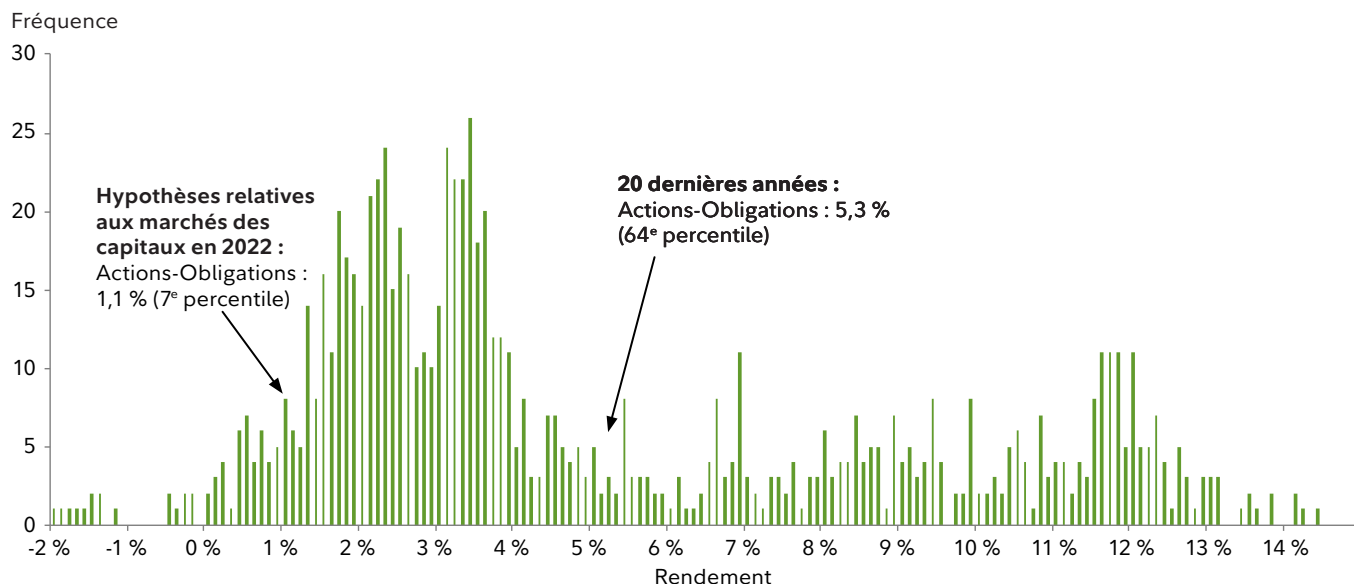
Ratios de Sharpe historiques et prévus



Les rendements réels annualisés correspondent aux rendements géométriques moyens. Historique à long terme : depuis 1926. Le ratio de Sharpe compare le rendement excédentaire d’un portefeuille par rapport au taux sans risque, en tenant compte de la volatilité de l’ensemble du portefeuille (plus le ratio de Sharpe est élevé, meilleur est le rendement ajusté au risque). Le rendement passé n’est pas une garantie de résultats futurs. Il n’est pas possible d’investir directement dans un indice. Le rendement total des catégories d’actifs est représenté par les indices provenant des sources suivantes : Fidelity Investments, Morningstar, MSCI et Bloomberg Finance LLP. Source : Analyse exclusive du rendement antérieur selon les catégories d’actifs menée par Fidelity Investments, au 30 avril 2022.

TABLEAU 3 – Nous croyons qu’au cours des 20 prochaines années, les actions américaines surpasseront les obligations par une marge plus étroite qu’au cours des 20 dernières

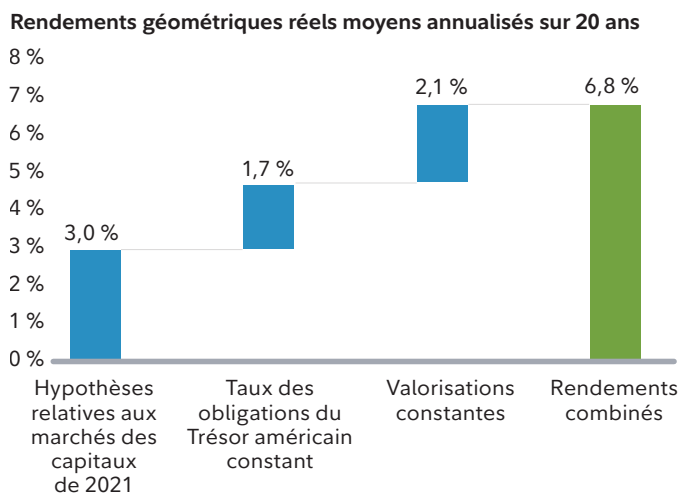
Rendements excédentaires des actions américaines par rapport aux obligations de qualité (1926 à 2022)



Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Actions américaines : indice Dow Jones U.S. Total Stock Market; obligations de qualité : indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond. Source : Fidelity Investments (ERRA), au 30 avril 2022.

TABLEAU 4 – Des scénarios de rendements et de valorisations variés pourraient donner lieu à différents résultats pour les actions américaines

Rendement et valorisation des actions américaines selon les hypothèses relatives aux marchés des capitaux à long terme de Fidelity



Source : Fidelity Investments, au 30 avril 2022.

Analyse de scénario : d’autres facteurs pourraient augmenter ou diminuer les rendements

Nos hypothèses relatives aux marchés des capitaux sont des estimations sur 20 ans. Nous reconnaissons qu’une panoplie de circonstances peuvent influencer sur les rendements, les niveaux de volatilité et les corrélations entre les actifs. Nous illustrons, dans les tableaux qui suivent, la façon dont les rendements réalisés peuvent diverger de nos prévisions et explorons certains des principaux facteurs qui sous-tendent ces différences. Ces scénarios comprennent les fluctuations de la croissance et de l’inflation, ainsi que la répression financière des banques centrales.

Le Tableau 4 montre comment les différents scénarios de rendement et de valorisation pourraient se traduire par des rendements plus élevés pour les actions américaines au cours des prochaines décennies. Par exemple, si les taux d’intérêt (taux des obligations du Trésor américain) se maintiennent autour des niveaux de 2022 pendant les 20 prochaines années, les actions américaines dégageraient 1,7 % de plus par année, puisque les charges d’intérêts moins élevées stimuleraient les bénéfices.

Si les valorisations ne repartent pas à la baisse, ce qui devrait être le cas d’après nos prévisions, les rendements boursiers seraient de 2,1 % plus élevés sur une base annuelle.

Bien que ces facteurs soient corrélés et puissent ne pas donner lieu à un rendement réel de 6,8 % pour les actions américaines, cet exemple vise à souligner la façon dont différents scénarios macroéconomiques pourraient produire des résultats variés.

Incidence de l'inflation sur les rendements et les corrélations

L'inflation est un exemple probant de la façon dont les différents scénarios de rendement et de valorisation peuvent influencer sur nos hypothèses relatives aux marchés des capitaux (Tableau 5). Une inflation plus élevée tend à plomber les taux de rendement réel des actions et des obligations, et plus particulièrement des obligations.

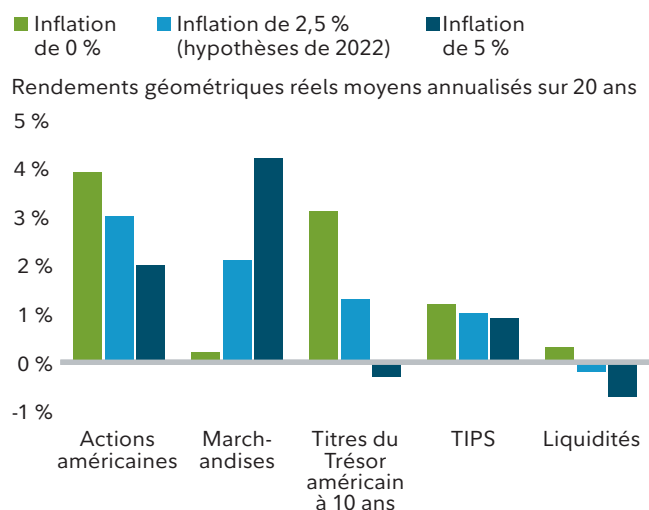
- Parmi les catégories à revenu fixe, une inflation accrue correspond souvent à une plus grande incertitude entourant l'inflation, ce qui a tendance à faire augmenter les taux de rendement nominaux des obligations et à faire baisser les rendements réels.
- Du côté des actions, les pressions à la hausse que l'inflation exerce sur les taux d'intérêt peuvent entraver les résultats en réduisant les valorisations, en augmentant les charges d'intérêts et en diminuant l'attrait de l'effet de levier. Ces trois facteurs peuvent nuire aux marges bénéficiaires et au potentiel de bénéfices.
- Une hausse de l'inflation est souvent avantageuse pour les marchandises, en grande partie à cause des rendements réels plus élevés.

L'inflation a également un effet sur la corrélation entre les différentes catégories d'actifs. Par exemple, lorsque l'inflation est élevée, les actions et les obligations ont tendance à afficher des corrélations positives, et les marchandises sont souvent moins corrélées aux actions. C'est pour ces raisons qu'il peut être avantageux de se munir de couvertures contre l'inflation dans le cadre d'une répartition stratégique de l'actif, comme les titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (TIPS), les marchandises et les actifs physiques.

Selon notre scénario de base, l'inflation devrait demeurer autour de 2,5 %, ce qui maintiendra la corrélation entre les actions et les obligations en territoire négatif. Si toutefois nous assistons à une nouvelle hausse de l'inflation durant les deux prochaines décennies, les corrélations entre les actions et les obligations deviendront probablement positives; il est également probablement qu'elles augmenteraient de manière plus importante pour les obligations à long terme (Tableau 6).

TABLEAU 5 – Une inflation élevée nuit aux rendements réels, particulièrement à ceux des titres à revenu fixe nominaux

Hypothèses relatives aux marchés des capitaux pour les catégories d'actifs dans divers scénarios d'inflation



Source : Fidelity Investments, au 30 avril 2022.

TABLEAU 6 – Une inflation plus élevée peut accroître les corrélations entre les actions et les obligations

	FAIBLE INFLATION	FORTE INFLATION	VARIATION
Obligations de qualité	20 %	32 %	↑
Titres du Trésor à 30 ans	8 %	22 %	↑
Titres du Trésor à 10 ans	1 %	17 %	↑
TIPS	-6 %	-6 %	—
Marchandises	5 %	-5 %	↓

Actions américaines : indice MSCI É.-U.; obligations de qualité : indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond; TIPS : indice Bloomberg U.S. Treasury Inflation Protected Notes; marchandises : indice Bloomberg Commodity. Source : Fidelity Investments (ERRA), au 30 avril 2022.

Cette étude a démontré que peu importe la catégorie d'actifs, une inflation plus importante est généralement liée à une incertitude accrue quant aux résultats des marchés des capitaux. Cette conclusion met en lumière l'avantage potentiel d'une couverture contre l'inflation – comme les TIPS et les marchandises – dans le cadre d'un portefeuille multiactifs.

La répression financière pourrait tout changer

On entend par répression financière les mesures monétaires et réglementaires qui réduisent artificiellement les taux d'intérêt (corrigés de l'inflation); ces interventions politiques peuvent aider les gouvernements à atteindre leurs objectifs, mais peuvent aussi avoir un effet négatif sur les épargnants.

- **Actions :** En réprimant les rendements réels, la répression financière tend à favoriser la performance des actions, principalement en stimulant les valorisations boursières et en diminuant les charges d'intérêts.
- **Titres à revenu fixe :** L'incidence de la répression financière sur les titres à revenu fixe est tributaire du scénario d'inflation. Si l'inflation est élevée, nous nous attendrions à ce que les taux de rendement nominaux augmentent et entravent la performance des obligations.

Notre analyse suggère que la répression financière accroît habituellement le rendement relatif des actions par rapport à celui des obligations, et ce, que les interventions politiques se traduisent par une inflation faible ou élevée. Par ailleurs,

si l'inflation devait nous surprendre en affichant une hausse, nous nous attendrions à ce que les actions surpassent les obligations par une plus grande marge (Tableau 7).

Étant donné que les résultats sont plus imprévisibles durant les périodes de répression financière, les décisions relatives à la répartition stratégique de l'actif sont essentielles pour atténuer les conséquences inattendues. Cela inclut le maintien d'une exposition à long terme aux actifs physiques et aux actions non américaines afin de procurer une diversification.

Précisions sur le cadre et la philosophie de nos hypothèses relatives aux marchés des capitaux

La section qui suit contient de plus amples renseignements sur la méthodologie que nous utilisons pour évaluer les rendements des catégories d'actifs, la volatilité et les corrélations.

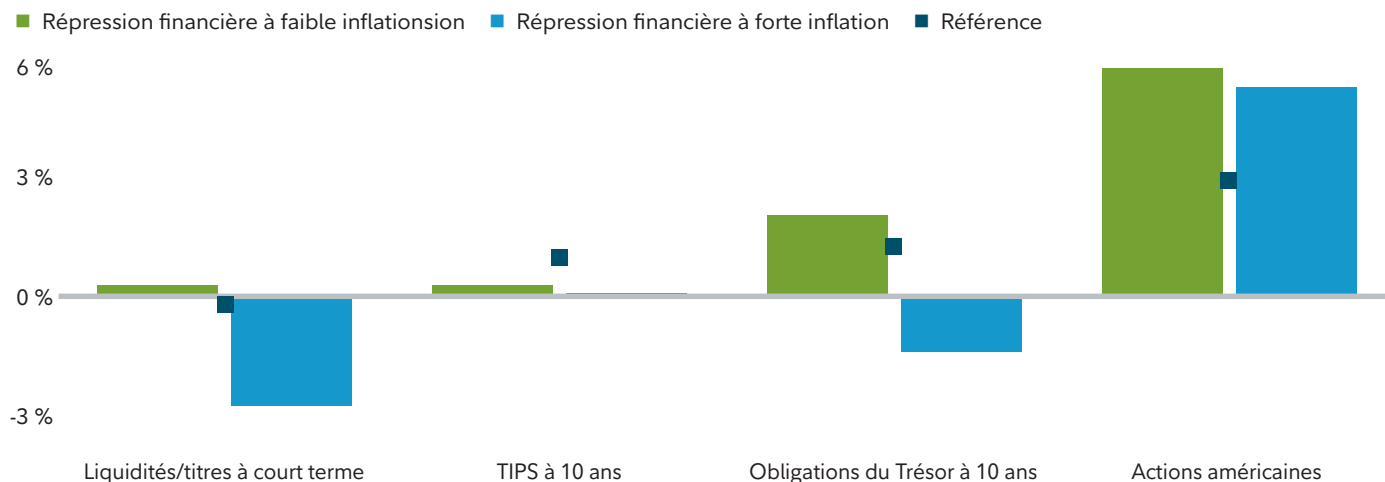
Nos convictions

Les hypothèses relatives aux marchés des capitaux à long terme peuvent constituer des données précieuses pour les décisions de placement. Elles peuvent notamment aider les conseillers en placements à structurer le portefeuille de leurs clients pour leur permettre d'atteindre leurs objectifs, aider les gestionnaires de fonds institutionnels à prendre des décisions stratégiques en matière de répartition de l'actif, et aider les gestionnaires de caisses de retraite à créer des

TABLEAU 7 – La répression financière a tendance à élargir l'écart de rendement attendu entre les actions et les obligations, l'inflation plus élevée ayant pour effet de réduire les prévisions de rendement des actifs

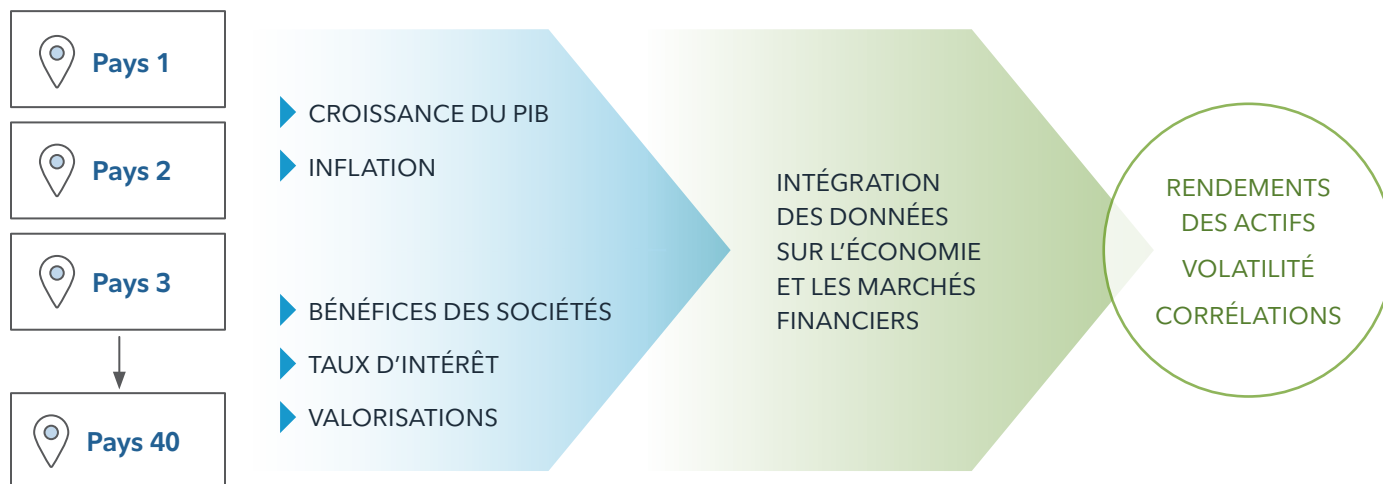
Hypothèses relatives aux marchés des capitaux pour les catégories d'actifs dans divers scénarios de répression financière

Rendements géométriques réels moyennés annualisés sur 20 ans



Source : Fidelity Investments, au 30 avril 2022.

TABLEAU 8 – Notre processus est mondial, prospectif et dynamique



À titre d'illustration seulement. Source : Fidelity Investments (ERRA).

hypothèses concernant les rendements boursiers et les taux d'intérêt pour faciliter les décisions relatives aux régimes à prestations déterminées.

Notre cadre d'hypothèses relatives aux marchés des capitaux met l'accent sur la façon dont les données sur l'économie et les marchés financiers influent sur les résultats sur de longues périodes (Tableau 8). Certaines autres approches supposent que le lien entre la croissance du PIB et le rendement des actifs est soit parfait, soit inexistant, mais notre cadre repose plutôt sur les convictions suivantes :

- il existe une relation principale entre les tendances économiques et le rendement des catégories d'actifs;
- en dérivant des hypothèses propres aux pays, nous générons des estimations mondiales qui sont adaptées aux diverses économies et catégories d'actifs.

Ce qui distingue nos hypothèses relatives aux marchés des capitaux

Nous élaborons nos hypothèses relatives aux marchés des capitaux à long terme sur un horizon de 20 ans afin de les faire concorder avec les considérations en matière de planification des placements et de construction de portefeuille.

Bien que nos hypothèses à long terme visent avant tout à simplifier les décisions en matière de répartition stratégique de l'actif, nous élaborons aussi d'autres types

de prévisions pour nos décisions à court terme. Par exemple, nos recherches sur les cycles économiques mettent l'accent sur les tendances économiques, qui constituent une base pour les modèles de rendement et de volatilité sur de plus courtes périodes afin d'ajouter de la valeur au moyen d'une répartition active de l'actif. (Consultez nos séries d'articles intitulées *Mise à jour trimestrielle sur les marchés* et *Mise à jour sur le cycle économique* pour plus de précisions.)

Nous élaborons des prévisions sur 20 ans, car les rendements des actifs s'écartent souvent de manière appréciable des moyennes historiques à long terme, ce qui procure une occasion de créer des prévisions prospectives à considérer lors du processus de placement. Depuis 1926, les rendements réels sur 20 ans (corrigés de l'inflation) des marchés boursiers se sont établis à 7 % en moyenne, mais ont varié de 0 % à 14 % du fait des différences entre la croissance économique, l'inflation, les valorisations et les taux d'intérêt.

Nous sommes d'avis que le processus de recherche sur lequel nous fondons nos hypothèses nous permet de mieux déterminer si les 20 prochaines années se situeront dans la partie supérieure ou inférieure des résultats historiques. Nous y intégrons par conséquent le thème de base qu'est la croissance du PIB mondial en prenant bien en compte la composition actuelle des marchés des capitaux.

Une perspective mondiale

Enfin, en s'adaptant au contexte mondial actuel, dans lequel les pays en développement représentent une part croissante de l'économie mondiale et de l'univers des placements, notre approche n'est pas limitée par les données rétrospectives susceptibles d'être dominées par les antécédents des États-Unis et des autres marchés développés.

Notre approche multidimensionnelle adaptable, qui repose sur des paramètres fondamentaux tels que la croissance, les bénéfices et les valorisations, peut être appliquée à diverses économies afin de fournir les composantes de base de nos hypothèses relatives aux marchés des capitaux au niveau des pays, des secteurs et des sous-catégories d'actifs. L'horizon de 20 ans est suffisamment souple pour capter les variations de l'économie et des marchés, et assez stable pour émettre des hypothèses utiles pour les stratégies de placement à long terme.

Notre approche, qui focalise sur la façon dont la croissance du PIB et les rendements des actifs sont reliés et en quoi ils diffèrent, évite les suppositions trop simplistes de certains cadres d'hypothèses relatives aux marchés des capitaux.

Notre approche prospective

La combinaison dynamique de la composition des marchés, des marges bénéficiaires, des taux d'intérêt, des niveaux d'endettement, de l'inflation et de nos prévisions de croissance du PIB de premier ordre peut produire un point de vue prospectif judicieux qui limite la dépendance envers les moyennes historiques. Nos hypothèses à l'égard du rendement des actifs et de la volatilité reposent sur nos prévisions de croissance du PIB sur 20 ans pour les 40 plus importants pays de l'indice MSCI Monde tous les pays, que nous décrivons dans l'article de Fidelity intitulé Perspectives à long terme de la croissance mondiale sur les 20 prochaines années. Nos prévisions sont fondées sur une approche par panel qui établit la synthèse des tendances dans plusieurs pays. Nous croyons qu'en raison de cette approche, nos prévisions sont plus robustes que celles qui découlent de l'analyse des données par pays.

Hypothèses en matière de rendement : un mélange de mesures économiques et financières

Nous croyons que le contexte actuel de rendements bas et la transition vers une croissance tendancielle moins élevée du PIB se traduiront par des rendements moindres et inférieurs aux données historiques pour les titres à revenu fixe. Nos perspectives à long terme concernant les taux sont fonction de la relation étroite entre le PIB et les taux

obligataires, étant donné que les économies en croissance rapide bénéficient du soutien d'un investissement plus productif qui justifie des coûts d'emprunt supérieurs. D'un point de vue empirique, des déviations ont été observées pendant les booms financiers et les chutes subséquentes, mais sur des horizons à plus long terme, les taux de croissance du PIB nominal plus élevés ont généralement coïncidé avec une hausse des taux d'intérêt.

Titres à revenu fixe

Nous fondons nos attentes à l'égard du rendement des titres à revenu fixe sur l'hypothèse que les taux des obligations souveraines (obligations d'État) graveront vers le taux de croissance économique nominal à long terme. Plus particulièrement, nous supposons que le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans convergera de façon non linéaire vers nos prévisions de 4,2 % par année à l'égard du PIB nominal sur un horizon de 20 ans (Tableau 9).

Obligations d'État : Nous croyons que le recul des prix des obligations plombera les rendements futurs à mesure que les taux augmenteront, et que les obligations à longue échéance dégageront les rendements les plus faibles². À mesure que les rendements augmenteront, les rendements positifs découlant d'un revenu de coupon plus élevé – en plus des rendements liés à la réduction progressive des échéances réalisés à mesure que les obligations viennent à échéance le long d'une courbe de rendement positive – pourraient contribuer à neutraliser la dépréciation des prix, d'où nos prévisions de rendement réel annualisé de 1,3 % pour les obligations du Trésor à 10 ans à échéance constante et de 0,6 % pour les obligations du Trésor à 30 ans à échéance constante³.

Obligations de qualité : Le retour vers des obligations sensibles au crédit est fonction à la fois du taux « sans risque » établi pour les obligations gouvernementales et du rendement additionnel potentiellement généré par l'écart de taux, qui rémunère les investisseurs pour l'incertitude et le risque de défaut des obligations de sociétés⁴. Nous ajustons également les résultats afin de reproduire la durée de l'univers des obligations de qualité, qui est d'environ 6,5 ans⁵. En nous fondant sur ces hypothèses, nous sommes parvenus à un rendement estimatif de 1,9 % pour l'indice Bloomberg Aggregate Bond au cours des 20 prochaines années⁶ (Tableau 1).

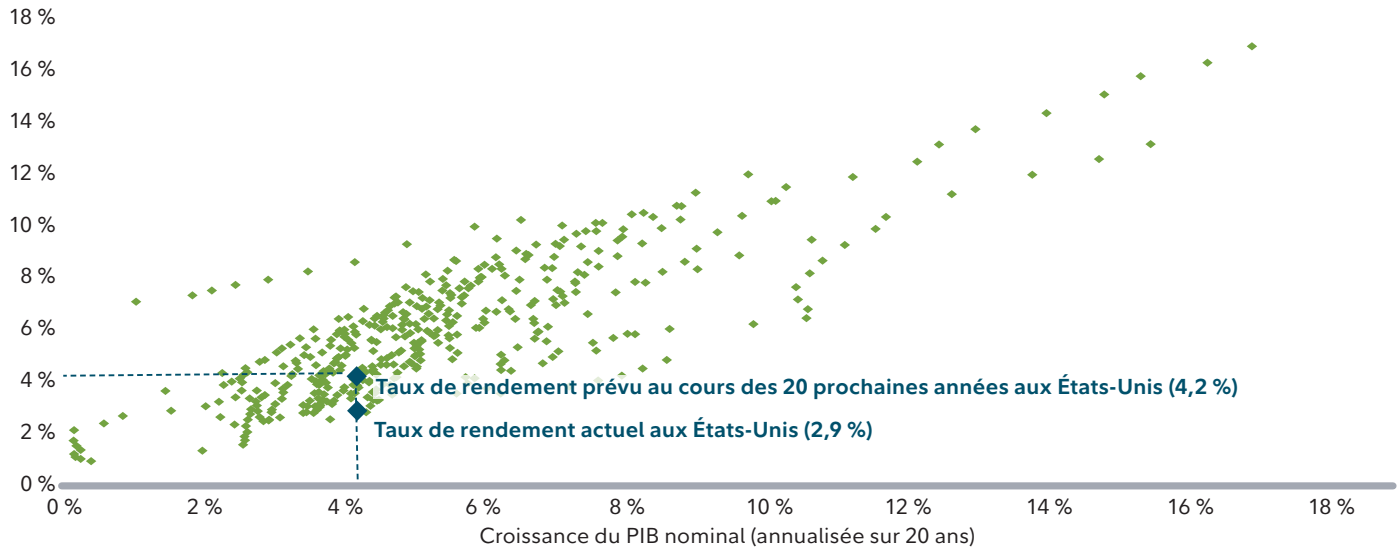
Liquidités/créances à court terme : Nous calculons ensuite les primes de taux des placements à l'échéance à la lumière de nos taux de rendement estimatifs pour les obligations gouvernementales afin de prévoir les résultats potentiels

TABLEAU 9 – Forte corrélation entre les taux des obligations gouvernementales et la croissance du PIB à long terme

Croissance du PIB nominal par rapport aux taux des obligations d’État, de 1985 à 2022

◆ Observations historiques de divers pays ◆ Prévisions de croissance à long terme aux États-Unis

Taux des obligations d’État à 10 ans (annualisés sur 20 ans) 18 %



PIB : produit intérieur brut. Sources : Estimations nationales officielles, Haver Analytics, Bloomberg Finance LLP et Fidelity Investments (ERRA), au 30 avril 2022.

des titres gouvernementaux à court terme⁷. Nous élaborons une vision prospective de la courbe de rendement en reliant les attentes à l’égard des primes de taux aux antécédents propres aux pays et à l’incertitude entourant la croissance future et l’inflation, comme le reflète la dispersion des prévisions parmi les observateurs du marché. La dépréciation des prix découlant de la hausse des taux sera minimale en raison de la très courte durée des liquidités, tandis que la convergence vers des taux plus élevés au fil du temps est susceptible d’accroître les rendements des coupons. Cela dit, les taux de rendement réels négatifs courants nuisent considérablement aux liquidités, ce qui se traduit par un rendement réel prévu de -0,2 %, qui serait insuffisant pour surpasser l’inflation au cours des 20 prochaines années.

Actions

La croissance des bénéfices des sociétés constitue le fondement de nos perspectives à l’égard des actions. Nous modélisons la croissance des bénéfices futurs des sociétés en reliant la croissance du PIB et les données sur le marché financier, puis prenons en compte une prévision des valorisations qui n’est pas fondée sur les moyennes historiques.

Bénéfices : Nous fondons nos attentes à l’égard des bénéfices sur les perspectives de croissance du PIB

ajustées en fonction de la composition sectorielle du marché boursier, afin de refléter les taux de productivité propres à l’univers des sociétés cotées en bourse, plutôt que le taux de productivité de l’économie en général. Par exemple, la pondération selon la capitalisation boursière du très productif secteur de la technologie aux États-Unis surpasse de manière importante son poids dans le PIB, ce qui implique que la productivité du marché boursier est supérieure à celle de l’économie en général⁸. De plus, les taux d’intérêt et l’effet de levier sont d’importants facteurs de croissance des bénéfices. Par exemple, un levier financier plus élevé accroît le rendement boursier et une baisse des taux réduit les charges d’intérêt, galvanisant ainsi les attentes à l’égard des bénéfices sur un horizon de 20 ans. L’augmentation des rendements sur le marché entre le milieu de 2020 et le milieu de 2022 nous a incités à revoir à la baisse nos hypothèses à l’égard des actions.

Valorisations : Nous élaborons des prévisions en fonction des principaux facteurs ayant une influence sur le ratio cours-bénéfice corrigé des variations cycliques (ratio CAPE) d’un pays, notamment la composition du marché, la croissance et l’inflation, au lieu de supposer que les valorisations renoueront avec leurs moyennes historiques. Ainsi, les taux d’inflation plus élevés ont tendance à accroître l’incertitude et la prime de risque, ce qui entraîne une baisse

des valorisations. Par ailleurs, une plus grande pondération des secteurs à valorisations élevées, comme la technologie, est avantageuse pour les valorisations.

Nous croyons qu'aux États-Unis, le ratio CAPE devrait s'établir à 20 fois les bénéfices en moyenne au cours des 20 prochaines années, ce qui est supérieur à sa moyenne à long terme de 17 fois les bénéfices. Dans l'ensemble, nos prévisions à l'égard des valorisations à l'échelle mondiale au cours des 20 prochaines années sont supérieures aux moyennes historiques, ce qui reflète l'importance accrue des secteurs à productivité élevée et la crédibilité continue des banques centrales mondiales en ce qui concerne leur capacité à contenir les pressions inflationnistes.

La probabilité que le rendement du marché boursier d'un pays soit avantagé ou entravé par la régression vers cette tendance à long terme dépend également des valorisations de départ⁹. Le ratio CAPE du marché boursier américain

était de 31 fois les bénéfices, ce qui est largement supérieur à nos attentes à long terme en date du 30 avril 2022 (Tableau 10). À l'extérieur des États-Unis, les valorisations boursières étaient moins élevées, mais étaient tout de même coûteuses par rapport à nos attentes.

Attentes relatives au rendement boursier : De manière générale, nous croyons que le rendement des actions américaines et internationales sera moins élevé au cours des 20 prochaines années du fait du ralentissement de la croissance à l'échelle mondiale et des valorisations élevées. Il existe toutefois certaines différences importantes entre les différents segments du marché. Nous nous attendons à ce que les actions américaines tirent de l'arrière par rapport aux actions des marchés développés hors États-Unis et aux actions des marchés émergents (Tableau 1).

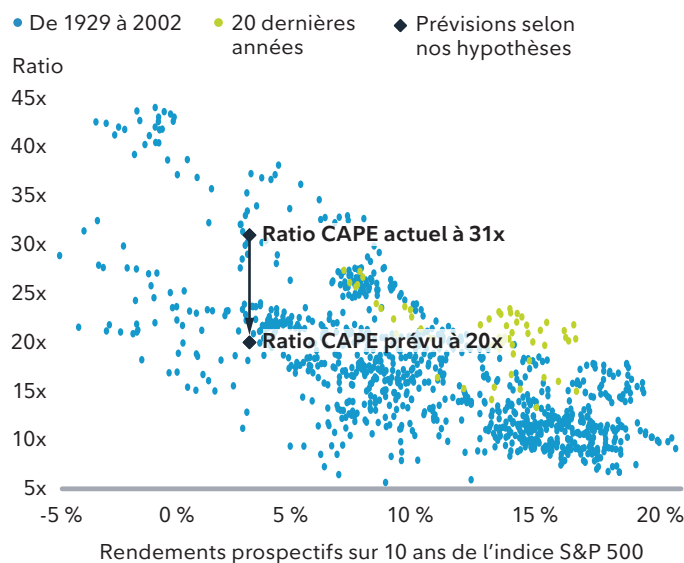
Volatilité et corrélations

Nous avons élaboré un processus prospectif pour prévoir la volatilité et les corrélations au moyen d'un moteur de simulation axé sur les conjonctures¹⁰. Nous utilisons des données historiques pour simuler une évolution des rendements à partir d'un état cyclique à long terme qui ressemble autant que possible au contexte actuel. En date d'avril 2022, notre état à long terme de départ était une faible croissance et une combinaison de forte et de faible inflation, et notre état cyclique de départ correspondait à une combinaison de milieu et de fin de cycle. Nous nous basons sur un ensemble de catégories d'actifs pour lesquelles les données historiques depuis les années 1950 sont relativement fiables et traitons ces actifs de base comme des facteurs. Pour ce qui est des autres catégories d'actifs, nous pouvons évaluer les expositions factorielles et calculer une matrice de covariance à l'aide de simulations de l'état à long terme sur 20 ans, en commençant par les conditions de départ actuelles et en utilisant une matrice de transition pour prendre en compte les transitions potentielles vers un autre contexte de croissance ou d'inflation.

En revanche, la plupart des tentatives d'optimisation de portefeuille sont effectuées au moyen de corrélations d'actifs calculées à partir de rendements historiques, pour lesquels il existe des antécédents limités en ce qui a trait aux catégories d'actifs plus récentes telles que les actions des marchés émergents et les titres de créance d'État mondiaux. Nous reconnaissons que cette approche comporte certaines lacunes, puisque les corrélations entre les actifs peuvent évoluer au fil du temps. Au cours des 60 dernières années, la corrélation sur 20 ans entre les actions américaines et les obligations de qualité a varié entre -0,1 et 0,4. À tout

TABLEAU 10 – Nous croyons que les valorisations des actions américaines convergeront vers des niveaux moins élevés au cours des 20 prochaines années

Ratio CAPE de Shiller par rapport aux rendements prospectifs des actions aux États-Unis



Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion. Voir l'annexe pour de l'information importante sur les indices. Ratio cours/bénéfice (C/B) (ou coefficient de capitalisation des bénéfices) : cours d'une action divisé par le bénéfice par action, qui indique le montant que les investisseurs doivent payer pour tirer parti du potentiel de bénéfices d'une société. Les bénéfices corrigés en fonction du cycle correspondent aux moyennes sur 10 ans ajustées pour tenir compte de l'inflation. Sources : FactSet, Haver Analytics et Fidelity Investments (ERRA), au 30 avril 2022.

moment, les corrélations dépendent du facteur dominant, soit l'inflation ou la croissance. Lorsque l'inflation est faible et stable, la croissance influe davantage sur les corrélations. Étant donné que les rendements boursiers sont liés de manière positive aux prévisions de croissance et que les rendements obligataires y sont inversement proportionnels, les rendements des obligations de qualité ont tendance à présenter une corrélation faible, voire négative, aux actions dans un contexte de faible inflation. En revanche, lorsque l'inflation est plus élevée et plus volatile – comme cela a été le cas dans les années 1970 – la corrélation entre les actions et les obligations augmente.

Conclusions à l'égard des rendements relatifs

Voici quelques-unes des principales conclusions que nous pouvons tirer lorsque nous comparons nos prévisions en matière de rendement, de volatilité et de corrélations :

- Nous croyons que les actions et les obligations dégageront des rendements réels inférieurs à ceux des 20 dernières années et à leurs antécédents à long terme.
- Nous prévoyons que les rendements ajustés au risque des différentes catégories d'actions des États-Unis et des marchés développés seront inférieurs aux niveaux historiques à long terme.

- Nous pensons que les obligations afficheront un ratio de Sharpe nettement inférieur à celui des deux dernières décennies.
- Bien que les attentes relatives à une hausse de l'inflation augmentent les corrélations entre les actions et les obligations, nous pensons que les obligations demeureront un bon élément de diversification contre les rendements boursiers.
- Les différents scénarios que nous avons exécutés pour explorer l'incidence de l'inflation, de la répression financière et d'autres facteurs sur nos hypothèses relatives aux marchés des capitaux nous portent à croire que les actions surpasseront les obligations.

Comme c'est le cas avec tout processus de planification financière ou d'élaboration de portefeuille, la comparaison des rendements relatifs pour l'ensemble des catégories d'actifs est essentielle. Nous nous attendons à ce que les rendements des actifs soient inférieurs à leurs niveaux historiques, mais notre scénario de base prévoit tout de même que les actions surpasseront les obligations au cours des 20 prochaines années.

Annexe

Les catégories d'actifs indiquées dans le Tableau 1 sont représentées par les indices suivants : actions des marchés émergents : indice MSCI Marchés émergents; actions mondiales hors États-Unis : indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis; actions des marchés développés hors États-Unis : indice MSCI Monde, hors États-Unis; actions américaines : indice Dow Jones U.S. Total Stock Market; obligations américaines à rendement élevé : indice ICE Bank of America (BofA) U.S. High Yield; obligations de qualité : indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond; obligations des marchés développés hors États-Unis : indice Bloomberg Global Aggregate ex USD Total Return Value – Couvert en \$ US; obligations municipales : indice Bloomberg Municipal Bond; TIPS américains : indice Bloomberg U.S. Treasury Inflation Protected Notes; titres de créance d'État des marchés développés hors États-Unis couverts en \$ US : indice Bloomberg Global Treasury DM ex US 30% EUR 10% Country Cap Total Return – Couvert en \$ US; liquidités américaines/ titres à court terme : indice Bloomberg 1–3 Month US Treasury Bill.

Définitions des indices

L'indice Bloomberg Global Aggregate ex USD Total Return Value – Couvert en \$ US mesure le rendement d'obligations mondiales de qualité de 24 marchés en monnaie locale. Il s'agit d'un indice multidevises qui comprend des titres du Trésor à taux fixe, des titres gouvernementaux, des obligations de sociétés et des obligations titrisées d'émetteurs de marchés développés et émergents, à l'exclusion des titres de créance libellés en dollars américains.

L'indice Bloomberg Global Treasury DM ex US 30% EUR 10% Country Cap Total Return – Couvert en \$ US mesure le rendement total de titres de créance gouvernementales de qualité à taux fixe en monnaie locale émis par des pays de marchés développés (hors États-Unis), couvert en \$ US. L'indice maintient une exposition de 30 % aux pays de la zone euro et prévoit un plafond de 10 % par pays.

L'indice Bloomberg Commodity mesure le rendement du marché des marchandises. Il est calculé en fonction des rendements excédentaires et reflète les mouvements des prix des contrats à terme sur les marchandises.

L'indice Bloomberg 1–3 Month US Treasury Bill est conçu pour mesurer le rendement des obligations publiques du Trésor américain dont l'échéance restante est d'un mois ou plus, mais de moins de trois mois.

L'indice Bloomberg Municipal Bond est un indice pondéré selon la valeur marchande des obligations municipales de qualité ayant une échéance d'un an ou plus.

L'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond est un indice non géré, pondéré en fonction de la valeur marchande et représentatif des titres de créance à taux fixe de qualité, à savoir les obligations d'État et de sociétés et les titres adossés à des créances mobilières et hypothécaires ayant une échéance d'au moins un an.

L'indice Bloomberg U.S. Treasury Inflation Protected Notes est un indice pondéré en fonction de la valeur marchande qui mesure le rendement des titres protégés contre l'inflation émis par le Trésor américain.

L'indice des prix à la consommation (IPC) est un indicateur de l'inflation qui mesure la variation du coût d'un panier fixe de produits et services, notamment le logement, l'électricité, la nourriture et le transport.

L'indice Dow Jones U.S. Total Stock MarketSM est un indice pondéré selon la capitalisation boursière totale de toutes les actions de sociétés dont le siège social est situé aux États-Unis et dont les données sur les cours sont facilement accessibles.

L'indice ICE BofA U.S. High Yield est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière d'obligations de sociétés de qualité inférieure cotées en bourse aux États-Unis, et libellées en dollars américains.

L'indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier de l'ensemble des actions offertes aux investisseurs mondiaux dans les marchés émergents et les marchés développés, à l'exception des États-Unis.

L'indice MSCI Marchés émergents est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier de l'ensemble des actions offertes aux investisseurs mondiaux dans les marchés émergents.

L'indice MSCI® Europe, Australasie, Extrême-Orient (EAEO) est un indice non géré pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour représenter le rendement des marchés boursiers développés, à l'exception des États-Unis et du Canada.

L'indice S&P 500® est un indice non géré pondéré en fonction de la capitalisation boursière des actions ordinaires. Il s'agit d'une marque de service déposée de The McGraw-Hill Companies, Inc. utilisée aux termes d'une licence par Fidelity Distributors Corporation et ses sociétés affiliées.

Notes de fin de texte

¹ Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Les données sur le rendement historique indiquées sont en date du 30 avril 2022, à moins d'indication contraire.

² La duration évalue l'évolution du prix d'une obligation en fonction d'une fluctuation des taux d'intérêt, en supposant une variation parallèle de la courbe de rendement (qui ne s'accroît et ne s'aplatit pas).

³ Le rendement lié à la réduction progressive des échéances correspond au gain (ou à la perte) attribuable à une diminution (ou une hausse) du taux de rendement lorsqu'une obligation approche de sa date d'échéance. En conséquence, à mesure qu'une obligation approche de sa date d'échéance, elle devrait descendre le long de la courbe des taux positive et dégager un rendement moindre, créant ainsi un gain.

⁴ Les titres du Trésor sont considérés comme des placements « sans risque » parce qu'ils sont garantis par la pleine foi et le crédit du gouvernement des États-Unis.

⁵ Au 30 avril 2022.

⁶ Le portefeuille combiné d'obligations de qualité présente une pondération d'obligations d'État et de sociétés semblable à celle de l'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond. Les obligations de qualité sont des obligations cotées BBB-, Baa3, BBB- ou mieux par Standard & Poor's, Moody's ou Fitch.

⁷ La prime d'échéance correspond au rendement excédentaire que les investisseurs exigent pour s'engager à détenir une obligation à long terme plutôt que plusieurs obligations à courte échéance.

⁸ Sources : Bureau of Economic Analysis, Haver Analytics et Fidelity Investments (ERRA), au 30 avril 2022.

⁹ Nous définissons les valorisations actuelles comme le ratio cours-bénéfice corrigé des variations cycliques (ou le ratio CAPE de Shiller) courant, qui correspond au ratio du cours de l'indice boursier actuel divisé par la moyenne du bénéfice d'exploitation par action des 10 dernières années.

¹⁰ La corrélation mesure les interdépendances entre deux variables aléatoires; une corrélation négative parfaite correspond à -1, une absence de corrélation à 0 et une corrélation positive parfaite, à +1.



Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Les données sur le rendement historique indiquées sont en date du 30 avril 2022, à moins d'indication contraire.

Ce document contient des « énoncés prospectifs » qui reposent sur certaines hypothèses prévisionnelles. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent différer des hypothèses. Il est impossible de garantir que les énoncés de nature prévisionnelle se concrétiseront ou que les rendements ou les résultats réels ne différeront pas de manière importante de ceux qui sont prévus.

Les informations fournies dans ce document sont présentées à des fins d'information et d'éducation seulement. Toute information sur les placements dans ce document pouvant être considérée comme une recommandation ne constitue pas un conseil en placement impartial ou un conseil donné à titre de fiduciaire. Cette information ne doit pas servir de source d'information principale lorsque vous ou votre client prendrez une décision en matière d'investissement. Fidelity et ses représentants pourraient être en situation de conflit d'intérêts par rapport aux produits ou services mentionnés dans ce document, car ils ont un intérêt financier dans ceux-ci et reçoivent une compensation directe ou indirecte à titre de gestionnaire, de distributeur ou de fournisseur de services pour ces produits ou services, qui incluent les fonds Fidelity, certains fonds et services offerts par des tiers et certains services de placement.

L'information aux présentes est fournie uniquement à des fins de discussion et d'illustration et ne constitue ni une recommandation, ni une offre, ni une sollicitation de vente ou d'achat de quelque titre que ce soit. Les opinions présentées ont été exprimées en août 2022, d'après l'information disponible à ce moment, et peuvent changer en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document.

Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque personnels de l'investisseur. Le contenu du présent article ne peut nullement être considéré comme un avis juridique ou fiscal et nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement.

Les marchés boursiers sont volatils et peuvent fluctuer considérablement en raison de l'évolution de la situation des émetteurs, des secteurs, du climat politique, de la réglementation, des marchés ou de la conjoncture économique. Les marchés étrangers peuvent être plus volatils que les marchés américains en raison du risque accru d'une évolution défavorable de la situation d'un émetteur, du climat politique, du marché ou de la conjoncture économique. Tous ces risques sont exacerbés dans le cas des marchés émergents. Ces risques sont d'autant plus élevés dans le cas des placements axés sur un seul pays ou une seule région.

Bien qu'elles présentent généralement moins de risques et de volatilité que les actions à court terme, les obligations comportent néanmoins un risque de taux d'intérêt (généralement, quand les taux d'intérêt augmentent, les cours des obligations diminuent, et vice versa) et un risque de défaut de paiement (risque qu'un émetteur ne soit pas en mesure de verser les revenus dus ou de rembourser le capital).

Les obligations et les placements à court terme comportent en outre un risque d'inflation (le risque que le rendement du placement ne suive pas l'augmentation des prix des biens et services) supérieur à celui des actions. L'augmentation des taux d'intérêt réels peut entraîner une diminution des cours des titres de créance protégés contre l'inflation.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.

Le rendement passé et les taux de dividendes ne sont pas garants des résultats futurs. Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

Les indices ne font l'objet d'aucune gestion. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice, et ceux-ci ne sont pas conçus de façon à reproduire le rendement d'un produit de Fidelity.

Les marques de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif; toutes les autres marques de commerce sont la propriété de FMR LLC.

Le titre de CFA (Chartered Financial Analyst) est décerné par le CFA Institute. Pour obtenir la désignation de CFA, les candidats doivent, entre autres, réussir trois examens qui démontrent leurs compétences, leur intégrité et leur connaissance approfondie de la comptabilité, des normes professionnelles et éthiques, de l'économie, de la gestion de portefeuille et de l'analyse des titres. Ils doivent également avoir accumulé au moins quatre ans d'expérience professionnelle pertinente. CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques de commerce déposées appartenant au CFA Institute.

Réservé aux professionnels en placement et aux investisseurs institutionnels seulement. La distribution au public sous quelque forme que ce soit est interdite.

Fidelity Institutional® offre des produits de placement par l'intermédiaire de Fidelity Distributors Company LLC; des services de compensation, de garde et autres services de courtage par l'intermédiaire de National Financial Services LLC ou de Fidelity Brokerage Services LLC (membres de la Bourse de New York et de la SIPC); et des services de conseils en gestion d'actifs institutionnels par l'intermédiaire de Fidelity Institutional Wealth Adviser LLC.

Les services de gestion d'actifs institutionnels sont fournis par FIAM LLC et par Fidelity Institutional Asset Management Trust Company.

© 2022 FMR LLC. Tous droits réservés.

988839.2.1

1.9904178.102

Auteurs

Irina Tytell, Ph. D.

Analyste principal en recherche

Minfeng Zhu, Ph. D.

Analyste principal en recherche

Lisa Emsbo-Mattingly, CBE

Directrice en chef, Recherche sur la répartition de l'actif

Jake Weinstein, CFA

Analyste principal en recherche

L'équipe de recherche sur la répartition de l'actif (ERRA) effectue des recherches économiques, fondamentales et quantitatives afin de faire des recommandations sur la répartition de l'actif aux gestionnaires de portefeuille et aux équipes de placement de Fidelity. L'ERRA est responsable de l'analyse et de la synthèse des perspectives de placement au sein du groupe de gestion des actifs de Fidelity afin de donner un aperçu des tendances macroéconomiques et des marchés financiers, et de leurs conséquences sur la répartition de l'actif.

Christie Myers, vice-présidente, Leadership éclairé de Fidelity, a fourni une direction éditoriale pour cet article.

Réservé à l'usage institutionnel.

Le contenu d'origine provient de Fidelity Investments aux États-Unis. Toute transmission ou reproduction du présent document sous quelque forme que ce soit par le destinataire est interdite sans le consentement préalable écrit de Fidelity.

Ce document est utilisé par Fidelity Investments Canada s.r.i. (FIC), mais il ne constitue pas une recommandation ou une commandite d'un produit ou d'un service de Fidelity en particulier. Gestion de placements Fidelity Canada, une division de FIC, agit à titre de conseiller de nos fonds de placement et une variété de sociétés, dont Fidelity Management & Research Company LLC, FIAM LLC, FIL Limited, Geode Capital Management LLC et State Street Global Advisors Ltd., peuvent agir en qualité de sous-conseiller de ceux-ci. Les fonds communs de placement, les FNB et les autres produits et services de placement commandités par FIC ne peuvent être vendus que dans les provinces et territoires du Canada.

Ce document peut contenir des « énoncés prospectifs » qui reposent sur certaines hypothèses prévisionnelles. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la date à laquelle ils sont préparés et Fidelity Investments Canada s.r.i. (« FIC ») décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels peuvent différer des hypothèses émises par FIC dans les énoncés prospectifs. Il est impossible de garantir que les énoncés de nature prévisionnelle, y compris ceux qui présentent des rendements projetés, se concrétiseront, ou que l'état du marché ou les rendements réels ne différeront pas de manière importante ou défavorable de ceux qui sont prévus.

Les informations fournies dans ce document sont présentées à des fins d'information et d'éducation seulement. Toute information sur les placements dans ce document pouvant être considérée comme une recommandation ne constitue pas un conseil en placement impartial ou un conseil donné à titre de fiduciaire. Cette information ne doit pas servir de source d'information principale lorsque vous ou votre client prendrez une décision en matière d'investissement. Fidelity et ses représentants pourraient être en situation de conflit d'intérêts par rapport aux produits ou services mentionnés dans ce document, car ils ont un intérêt financier dans ceux-ci et reçoivent une compensation directe ou indirecte à titre de gestionnaire, de distributeur ou de fournisseur de services pour ces produits ou services, qui incluent les fonds Fidelity, certains fonds et services offerts par des tiers et certains services de placement.

L'information aux présentes est fournie uniquement à des fins de discussion et d'illustration et ne constitue ni une recommandation, ni une offre, ni une sollicitation de vente ou d'achat de quelque titre que ce soit. Les opinions exprimées sont en date du 31 juillet 2022 et se fondent sur l'information disponible à ce moment; elles sont appelées à changer en tout temps en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document. • Les décisions de placement doivent tenir compte des objectifs individuels de l'investisseur, de son horizon de placement et de sa tolérance au risque. Le contenu du présent article ne peut nullement être considéré comme un avis juridique ou fiscal et nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement. • En règle générale, le marché obligataire est volatil et les titres à revenu fixe présentent des risques liés aux taux d'intérêt. (Habituellement, les prix des obligations baissent à mesure que les taux d'intérêt augmentent et vice versa. Cet effet est ordinairement plus marqué dans le cas des titres à long terme.) • Les titres à revenu fixe comportent également des risques d'inflation de même que des risques de crédit et de défaillance tant pour les émetteurs que les contreparties.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.

Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Un placement peut présenter des risques et ne pas convenir aux objectifs ni à la tolérance au risque d'un investisseur. Les investisseurs doivent savoir que la valeur d'un placement peut être volatile et que tout placement comporte des risques, notamment celui de perdre de l'argent. Les rendements des comptes individuels seront différents de ceux des portefeuilles composites et représentatifs en raison de facteurs tels que la taille du portefeuille, les objectifs et les restrictions associés aux comptes, et les facteurs liés à la structure de placement.

Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

Les marques de commerce et de service de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif. Toutes les autres marques de commerce et de service sont la propriété de Fidelity Investments Canada s.r.i. ou de ses sociétés affiliées. FIC ne fournit aucun conseil d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement.

En partie © 2022. FMR LLC. Tous droits réservés. Utilisé avec permission.

É.-U. : 647577.36.0 CAN. : 1080923-v20221111 FCI 1067173 11/22



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA[™]