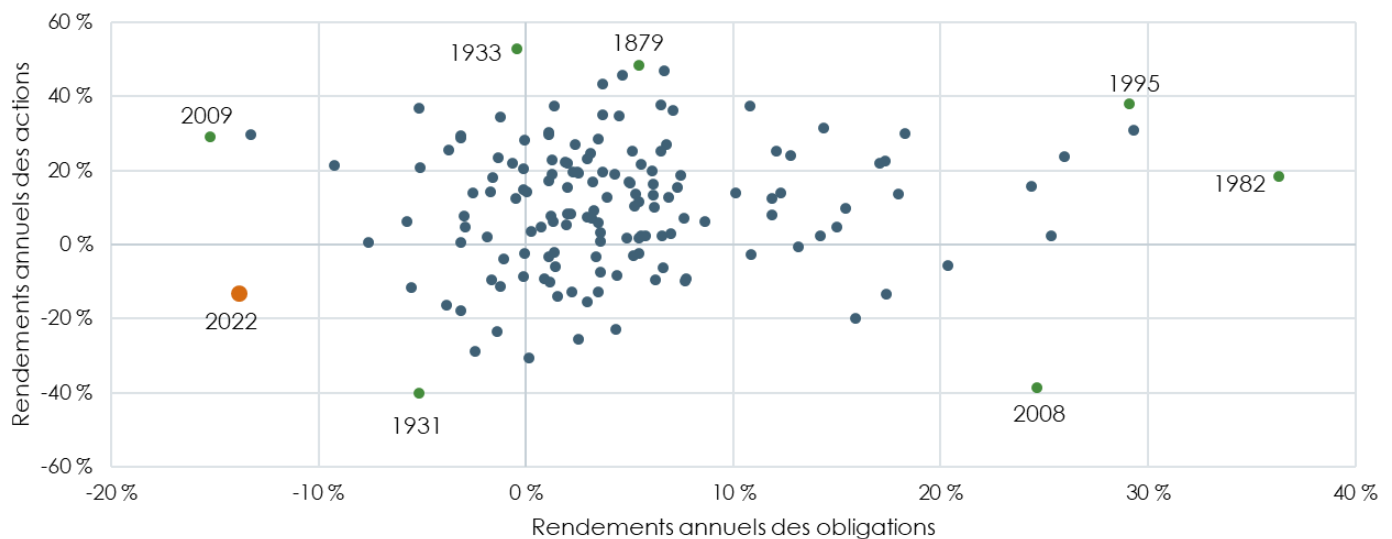


Dans la mire

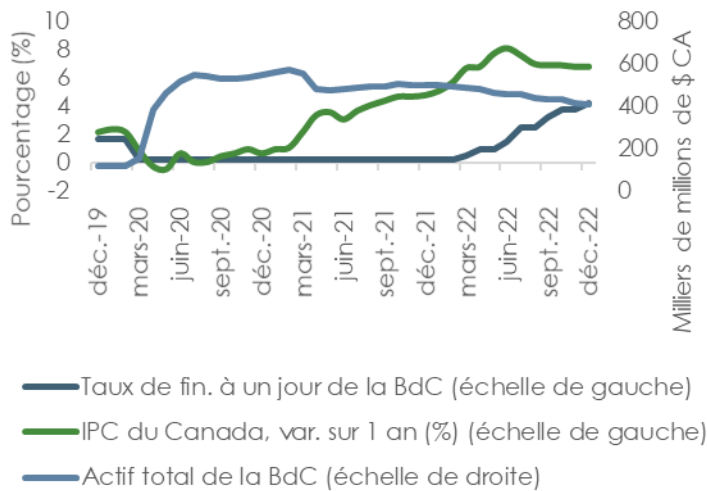
- L'inflation galopante et le resserrement marqué de la politique monétaire des grandes banques centrales ont dominé la trame narrative des marchés tout au long de l'année. Les restrictions visant à lutter contre la COVID-19 et la crise immobilière en Chine, ainsi que le conflit entre la Russie et l'Ukraine, ont exacerbé les craintes d'un ralentissement de la croissance économique mondiale, d'une détérioration des perspectives de bénéfices des entreprises et d'une dégradation de la confiance des consommateurs et des entreprises en général. Les actions mondiales ont terminé l'année en baisse, mais les marchés se sont redressés au quatrième trimestre, alors que l'inflation semblait avoir culminé. Les contraintes d'approvisionnement à l'échelle mondiale, l'un des moteurs de l'inflation mondiale, se sont atténuées avec le recul des coûts de transport et des pénuries de stocks.
- Du point de vue géographique, les actions canadiennes se sont mieux comportées que la majorité des marchés boursiers développés. L'économie a bénéficié de la forte demande d'exportations, tandis que la consommation a diminué. Les actions américaines et européennes se sont repliées, en raison de la modération des prévisions de croissance de bénéfices des entreprises et l'inquiétude croissante des investisseurs à l'égard des valorisations élevées, en particulier dans le secteur des technologies de l'information. En Asie, la Chine a essentiellement été épargnée par les craintes d'inflation, mais les restrictions liées à la politique zéro COVID ont entraîné un ralentissement de la croissance économique. Les conséquences des changements de réglementation et la crise du secteur de l'immobilier ont accentué les craintes des investisseurs.
- Au chapitre de la politique monétaire, la Réserve fédérale américaine (Fed), la Banque du Canada, la Banque d'Angleterre et la Banque centrale européenne ont annoncé une série de fortes hausses des taux directeurs. Elles ont également prévu les marchés que les taux allaient devoir augmenter encore, mais à un rythme plus lent. Malgré tout, la Banque du Japon a maintenu sa politique monétaire ultra-accommodante.
- L'augmentation des taux d'intérêt a exercé des pressions sur les obligations de sociétés mondiales de qualité et les titres de créance souverains. Les taux obligataires ont augmenté pour compenser la hausse des taux d'intérêt. Les obligations mondiales à rendement élevé ont perdu du terrain, mais moins que les obligations mondiales de qualité, vu leurs rendements plus attrayants. Le taux de défaillance des émetteurs d'obligations à rendement élevé a été relativement bas, et de nombreux investisseurs s'attendent à ce que ces titres se comportent bien, étant donné que, globalement, les émetteurs de ces titres ont de meilleures caractéristiques fondamentales qu'au cours des cycles antérieurs.

L'année 2022 n'a pas été comme les autres du fait que les obligations et les actions ont été malmenées



Rendements nominaux annuels du S&P 500 et des bons du Trésor américain à 10 ans, de 1870 à 2022. Les données pour l'année 2022 prennent fin le 1^{er} décembre 2022. Source : les données antérieures à 2021 proviennent du document de 2019 d'Oscar Jordà, Katharina Knoll, Dmitry Kuvshinov, Moritz Schularick et Alan M. Taylor intitulé « The Rate of Return on Everything, 1870–2015 », qui a été publié dans le *Quarterly Journal of Economics*, volume 134(3), pages 1225 à 1298. Les données d'après 2020 proviennent de Refinitiv et de Fidelity International, décembre 2022.

Resserrement de la politique monétaire et modération de l'inflation



Source : Bloomberg, au 31 décembre 2022.

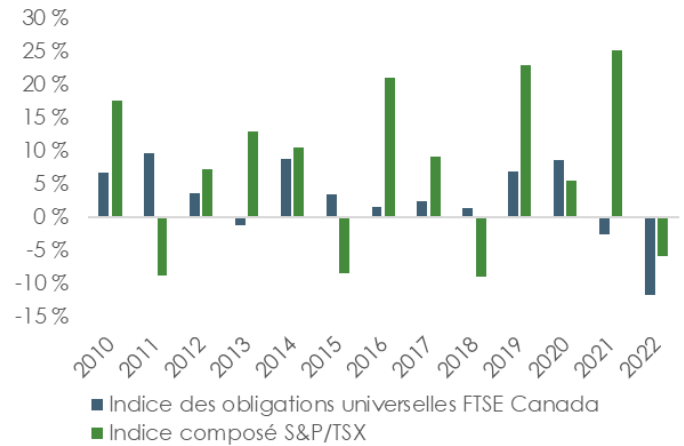
Une année éprouvante pour les investisseurs

Les actions canadiennes ont terminé l'année en baisse. Sur le plan sectoriel, les soins de santé, les technologies de l'information et l'immobilier ont obtenu les pires résultats. Cependant, les gains dans le secteur de l'énergie ont contrasté avec le repli de l'ensemble des actions canadiennes, car la hausse des prix du pétrole a soutenu les bénéfices des titres de ce secteur.

Les titres technologiques se sont inclinés, surtout en raison de préoccupations liées aux valorisations, alors que les titres immobiliers ont subi des pressions parce que la hausse des taux d'intérêt a une incidence négative sur la demande de logements. Même si les grandes banques canadiennes ont déclaré des bénéfices plus élevés en octobre, leurs cours boursiers ont terminé l'année en baisse en raison des risques d'augmentation des défauts de paiement et saisies attribuables aux perspectives économiques incertaines. Au dernier trimestre de 2022, les signes de plafonnement de l'inflation ont aidé à contrecarrer la faiblesse des marchés des actions et des titres à revenu fixe.

La Banque du Canada a porté le taux cible du financement à un jour à 4,25 %. De plus, elle a réduit la taille de son bilan en liquidant les obligations qu'elle avait achetées dans le cadre des mesures de relance liées à la COVID-19. Les effets des hausses de taux d'intérêt se sont fait sentir dans les secteurs de l'économie sensibles aux taux d'intérêt, comme en témoignent la baisse des ventes de maisons, des dépenses des ménages et de la confiance des entreprises. Cependant, les investisseurs ne s'attendent pas à ce que le cycle de resserrement se termine à court terme, car le marché du travail reste vigoureux.

Les actions et les obligations ont terminé l'année en baisse



Sources : FMI, Perspectives de l'économie mondiale; données sur la croissance du PIB de 2021 à 2023 selon les estimations, octobre 2021

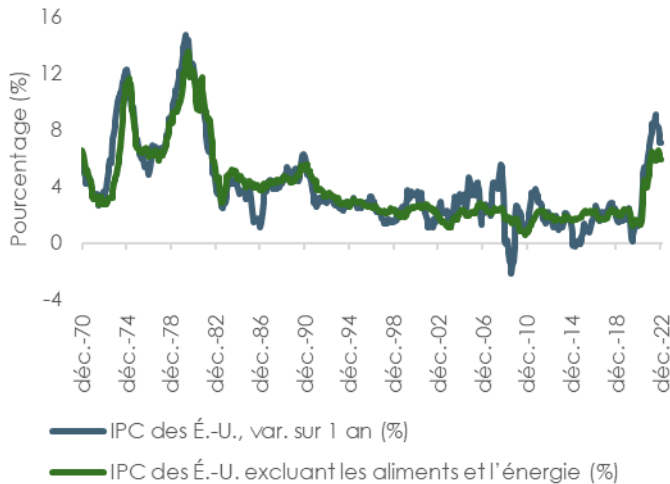
Les cours obligataires ont subi des pressions

Les obligations canadiennes de qualité ont terminé l'année en baisse, car les taux obligataires ont augmenté dans la foulée des anticipations de hausse des taux d'intérêt à plus long terme. L'indice des obligations canadiennes de qualité a reculé de 11,7 %, tandis que les taux obligataires ont grimpé à près de 4,3 % vers la fin de l'année, comparativement à environ 1,9 % au début de l'année. Au dernier trimestre de 2022, lorsque des signes précurseurs d'un ralentissement de l'inflation sont apparus, les obligations canadiennes de qualité ont enregistré de faibles gains.

L'économie repose sur des bases solides

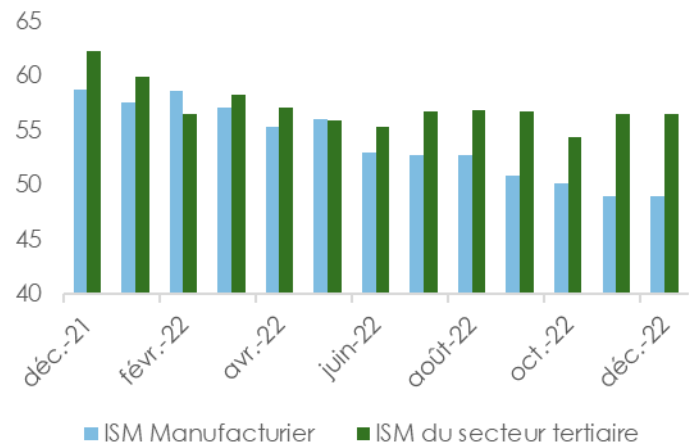
L'économie canadienne a continué de montrer des signes de résilience. D'après les données préliminaires de novembre, même si l'activité a diminué dans le sous-secteur des ressources naturelles, la croissance du commerce de gros a été forte. L'excédent commercial s'est aussi accru grâce à la hausse des exportations de biens de consommation.

Premiers signes d'une inflation en baisse



Source : Bloomberg, décembre 2022. Indice ISM : Lorsque la valeur de l'indice est supérieure à 50 points, cela indique une expansion de l'activité, tandis que lorsqu'elle est en deçà de 50 points, cela indique une contraction de l'activité.

Indice ISM du secteur tertiaire aux É.-U. en territoire expansionniste



Chute des actions et des obligations américaines

La hausse du coût du capital (sous forme de taux d'intérêt plus élevés) a nui aux actions et aux marchés des titres à revenu fixe américains pendant l'année. Les valorisations se sont fortement corrigées au cours de l'année, les taux obligataires ont augmenté et les prévisions de croissance des bénéfices ont été révisées à la baisse, alors que la Fed a relevé son taux directeur de 425 points de base durant l'année. Le conflit qui perdure entre la Russie et l'Ukraine a accentué les pressions inflationnistes et fait grimper les prix du pétrole, ce qui a avantagé les sociétés de production d'énergie.

Les principales sociétés de technologies comme Meta Platforms, Amazon et Alphabet (entre autres) ont vu leurs cours chuter considérablement. Les investisseurs se sont inquiétés non seulement des cours élevés, mais aussi des perspectives de bénéfices parce que la hausse de l'inflation pourrait éroder davantage le pouvoir d'achat des consommateurs. Par ailleurs, les entreprises exposées au marché de l'habitation, y compris les sociétés immobilières et les prêteurs, ont subi des pressions à la vente.

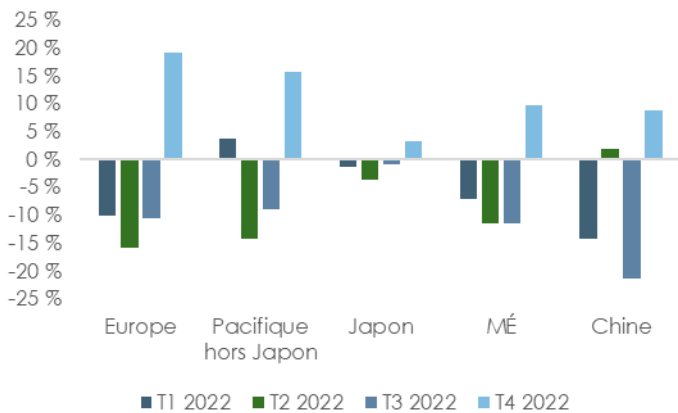
Vers la fin de l'année, la confiance des investisseurs s'est améliorée grâce aux signes laissant entrevoir un plafonnement de l'inflation. Cependant, comme le taux de chômage s'est maintenu à 3,5 % en novembre 2022, que le nombre d'emplois disponibles abonde

encore et que l'inflation du secteur tertiaire persiste, de nombreux investisseurs demeurent prudents quant à leurs perspectives de gains à court et à moyen terme. Le nombre de fusions et acquisitions a diminué pendant l'année, ce qui reflète une conjoncture plus difficile pour les entreprises qui cherchent à accroître leur financement.

Univers changeant des placements obligataires

Du côté des titres à revenu fixe, les taux des bons du Trésor américain à 10 ans ont clôturé l'année à 3,9 %, après avoir atteint un pic de 4,2 % en octobre. Les obligations de bonne qualité, de sociétés et à rendement élevé ont obtenu des rendements généralement comparables à ceux des obligations d'État. Les faibles taux de cessation de paiement, les très bons bilans et l'échéance lointaine des titres de créance, de même que la couverture des intérêts généralement élevée, ont peut-être aidé à limiter le risque de perte des obligations de sociétés et des obligations à rendement élevé. Les investisseurs en quête de revenu peuvent désormais acheter des obligations et obtenir des rendements comparables aux dividendes offerts par les grandes multinationales sans s'exposer au même degré de risque, pourvu que le taux de défaillance des pays et des entreprises demeure bas.

Excellent quatrième trimestre vu les signes de diminution de l'inflation



Source : Bloomberg, au 31 décembre 2022.

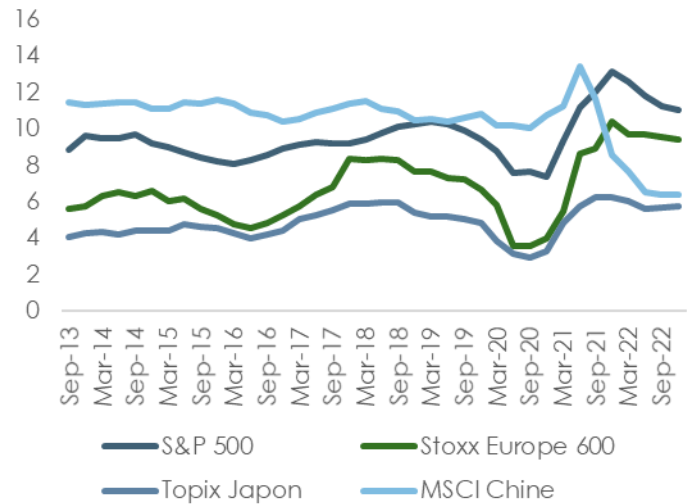
Risque de stagflation obscurcissant les perspectives de l'Europe

Les bienfaits de la réouverture de l'économie qui s'estompent et le resserrement budgétaire et monétaire ont nui aux actions européennes et asiatiques. En Chine, les mesures de confinement strictes de lutte à la COVID-19 ont contribué à la baisse généralisée de la croissance du PIB pour l'année.

Les actions européennes ont subi les contrecoups du conflit qui persiste entre la Russie et l'Ukraine et de la politique zéro COVID de la Chine. Cela a provoqué un choc d'approvisionnement en marchandises, lequel a fait bondir l'inflation à un sommet jamais vu en plusieurs décennies, au point où l'on craint que l'économie tombe en stagflation, soit une période de faible croissance économique alliée à une forte inflation. Le bellicisme des banques centrales, la confiance des consommateurs à un plancher record et la détérioration des indicateurs avancés ont fait bifurquer la trame narrative des craintes de stagflation à des craintes de récession.

Au cours du dernier trimestre de l'année, les gains enregistrés par les actions mondiales, particulièrement en Asie, ont été soutenus par la décision de la Chine d'assouplir les exigences de quarantaine dues à la pandémie, mesure susceptible de jeter les bases de la réouverture de son économie en 2023. Les pressions

Détérioration des marges bénéficiaires



Source : Bloomberg, données trimestrielles exprimées en points de pourcentage

inflationnistes provenant des prix des intrants ont commencé à diminuer même si les contrecoups de la crise énergétique se font encore sentir. En Europe, les résultats des entreprises ont agréablement surpris les investisseurs, mais les cours ont quand même fluctué à la baisse. En Chine, les bénéfices ont continué de décevoir et aucun secteur n'a dépassé les attentes. La hausse des coûts des intrants est un des facteurs qui ont érodé les marges bénéficiaires à l'échelle mondiale.

Détérioration des statistiques économiques, mais potentiel de gains en Chine

L'activité des entreprises de la zone euro a continué de ralentir en novembre et l'économie est restée en mode contraction pour un cinquième mois consécutif, vu la diminution de la production des secteurs manufacturier et tertiaire. Le PIB du troisième trimestre de la zone euro a augmenté de seulement 0,2 %, un recul par rapport au gain de 0,8 % enregistré au trimestre précédent. Bien que les nouvelles commandes aient régressé pour un cinquième mois d'affilée, les retards des chaînes d'approvisionnement ont diminué, exerçant moins de pression sur les prix des intrants.

En Chine, la banque centrale et le gouvernement ont annoncé un certain nombre de mesures de soutien des liquidités et de relance économique qui devraient ouvrir la voie à une croissance plus forte après une année 2022 pour le moins éprouvante.

Annexe

Marchés mondiaux (rendements exprimés en dollars canadiens)			
Indices	2022	2021	Rendement (%)
Composé S&P/TSX	19 384,9	21 222,8	-5,75 %
S&P 500	3 839,5	4 766,2	-12,42 %
NASDAQ	10 466,5	15 645,0	-27,81 %
DJIA	33 147,3	36 338,3	-0,38 %
Russell 2000	1 761,2	2 245,3	-14,92 %
FTSE 100	7 451,7	7 384,5	-0,02 %
Euro Stoxx 50	3 793,6	4 298,4	-7,98 %
Nikkei 225	26 094,5	28 791,7	-13,80 %
Hang Seng	19 781,4	23 397,7	-6,52 %
Shanghai Comp.	3 089,3	3 639,8	-14,07 %
MSCI Monde tous pays	1 943,9	2 336,1	-12,25 %
MSCI MÉ	956,4	1 232,0	-14,36 %
Revenu fixe	2022	2021	Rendement (%)
FTSE Canada Uni.	1 051,2	1 190,3	-11,69 %
BBG Global Agg.	445,9	532,4	-10,16 %
Actions priv. TSX	1 596,2	1 948,5	-18,08 %
Taux de rend. oblig.	2022	2021	Variation (p.b.)
Gouv. du Canada à 10 ans	3,30 %	1,43 %	187
Gouv. des États-Unis à 10 ans	3,87 %	1,51 %	236
Gouv. du Canada à 30 ans	3,28 %	1,68 %	160
Gouv. des États-Unis à 30 ans	3,96 %	1,90 %	206
Marchandises*	2022	2021	Rendement (%)
Pétrole (\$/bbl)	80,26	75,21	6,71 %
Gaz naturel (\$/Mmbtu)	4,48	3,73	20,11 %
Or (\$/Oz)	1 824,02	1 829,20	-0,28 %
Argent (\$/Oz)	23,95	23,31	2,75 %
Cuivre (\$/lbs)	3,8105	4,4635	-14,63 %
Devises	2022	2021	Rendement** (%)
CAD/USD	0,7378	0,7912	-6,75 %
USD/EUR	0,9341	0,8793	6,23 %
CAD/EUR	0,6894	0,6954	-0,86 %
USD/JPY	131,12	115,08	13,94 %
USD/CNY	6,8986	6,3561	8,54 %
USD/MXN	19,4999	20,5294	-5,01 %
GBP/CAD	1,6395	1,7107	-4,16 %
GBP/USD	1,2083	1,3532	-10,71 %

Source : Bloomberg et Refinitiv. Rendements totaux, * Les prix/rendements des marchandises sont exprimés en dollars américains.
 ** Rendement du cours.

Les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché en particulier représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement le point de vue de Fidelity ou d'une autre personne au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Ceux-ci ne peuvent être considérés comme des conseils en placement ni comme une indication de l'intention de négociation visant tout Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni à la législation applicable. Les attentes et les projections à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, à des risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux anticipés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris 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.