

Les rendements obligataires sont-ils allés trop loin... ou juste assez loin?

UN ARTICLE DE NOS
PARTENAIRES AMÉRICAINS

Groupe de stratégie des marchés financiers de Fidelity Institutional | 31 août 2026

Les rendements des obligations du Trésor à long terme ont atteint leur plus haut niveau depuis près de deux décennies, mettant à rude épreuve les marchés boursiers, le secteur immobilier, les sociétés emprunteuses et les méthodes traditionnelles de composition des portefeuilles. Mais cette vague de ventes pourrait également offrir un point d'entrée plus attrayant pour les titres à duration, et une occasion de tirer des revenus substantiels d'obligations de haute qualité.

Points à retenir

- **Pourquoi les rendements évoluent-ils?** Le segment à long terme est tiraillé entre, d'une part, par des forces négatives – déficits, fardeau de la dette, vieillissement de la population et augmentation des émissions de titres du Trésor – et, d'autre part, des forces positives, notamment la productivité stimulée par l'IA, les investissements en capital, l'augmentation de la main-d'œuvre et une croissance réelle potentiellement plus forte.
- **Pourquoi la politique monétaire est-elle importante aujourd'hui?** L'intensification des rachats d'obligations à long terme par le Trésor indique que certains décideurs jugent que les taux de rendement ont suffisamment monté. Cela n'élimine pas pour autant les risques budgétaires ou inflationnistes, mais cela laisse entendre que la politique monétaire pourrait s'opposer à de nouvelles hausses désordonnées des taux à long terme.
- **Où se trouve l'occasion?** Les rendements nominaux et réels étant désormais modérément attrayants, le meilleur rapport risque/rendement pourrait se trouver dans les titres à revenu fixe de haute qualité et dans la partie centrale de la courbe, plutôt que dans une stratégie générale visant à allonger agressivement la duration. Les prêts bancaires peuvent également constituer un complément sensible à l'inflation plus intéressant que les titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (TIPS) dans les portefeuilles capables de supporter le risque de crédit.

Les marchés ont eu beaucoup d'actualités à assimiler au cours de la semaine dernière, allant de la querelle tarifaire entre les États-Unis et le Canada à l'escalade économique contre l'Iran, en passant par la réunion des responsables de la Fed à Jackson Hole, au Wyoming. Mais les marchés ont surtout gardé les yeux rivés sur un seul segment : les obligations. Le marché obligataire, habituellement discret, est passé du statut de bruit de fond à celui de fait saillant à la une. Le rendement des obligations du Trésor à 30 ans a récemment franchi la barre des 5,3 %, atteignant ainsi son plus haut niveau depuis près de deux décennies, et ce, malgré une série de données économiques moins favorables qui, en temps normal, auraient dû faire baisser les rendements. Les taux ont rapidement chuté après que le Trésor eut laissé entendre qu'il allait renforcer son soutien aux titres à plus long terme (vous trouverez ci-dessous plus de détails sur l'annonce du Trésor concernant ses rachats). Les marchés y ont vu un message clair : les décideurs de politiques accordent une attention particulière à la partie longue de la courbe.

La question n'est pas simplement de savoir si les taux de rendement peuvent encore augmenter, mais plutôt ce que ces taux plus élevés nous révèlent. S'ils reflètent un risque d'inflation et une détérioration des finances publiques, les investisseurs devraient faire preuve de prudence. Si ces taux reflètent une croissance réelle plus forte, une productivité accrue et un cycle d'investissement en capital plus rentable, ils pourraient s'avérer moins menaçants – et potentiellement plus propices à l'investissement. Cette distinction est importante pour la répartition du portefeuille.

Pourquoi les taux de rendement à long terme augmentent-ils?

Il ne s'agit pas simplement d'une vague d'inquiétude face à l'inflation. Des études récentes sur les taux suggèrent que la hausse des rendements à long terme s'explique davantage par une prime de durée réelle que par une perte de confiance dans l'objectif d'inflation de la Fed. Le taux d'inflation d'équilibre reste globalement compatible avec un contexte d'inflation de 2 %, tandis que le segment à long terme a dû composer avec une détérioration des perspectives budgétaires, une offre plus importante d'obligations du Trésor, des émissions d'obligations de sociétés liées à l'IA, ainsi qu'une clientèle composée davantage d'investisseurs privés et plus sensible aux prix qu'il y a dix ans.

Cette dynamique entre l'offre et la demande prend désormais une nouvelle tournure : l'IA. La construction de centres de données et les dépenses en immobilisations des fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle se sont poursuivies malgré la hausse des taux d'intérêt, car les rendements attendus et les besoins stratégiques en capacité demeurent élevés. Cela pourrait expliquer pourquoi le ralentissement économique a été moins marqué que ce à quoi s'attendaient bon nombre de personnes lorsque la Fed a commencé à relever ses taux. Cela signifie également que le marché obligataire doit absorber non seulement des besoins d'emprunt accrus du secteur public, mais aussi un essor des investissements du secteur privé qui entre en concurrence pour les capitaux à long terme.

Pourquoi l'annonce du rachat par le Trésor était-elle importante?

Le Trésor a annoncé qu'il allait intensifier ses rachats destinés à soutenir la liquidité dans le segment des obligations à échéance de 10 à 30 ans, en portant le montant maximal de chaque opération de 2 milliards de dollars à au moins 4 milliards de dollars, entre le 9 septembre et le 4 novembre. La réaction immédiate – une baisse des taux à long terme et un raffermissement des actifs à risque – a laissé entendre que le marché avait interprété cette annonce comme étant plus qu'un simple ajustement technique.

Le programme en lui-même n'est pas suffisamment ambitieux pour résoudre de façon définitive le problème de l'offre excédentaire. Mais le signal a son importance. Les rachats de titres du Trésor, les changements potentiels dans l'émission des titres à coupon, les modifications réglementaires susceptibles de stimuler la demande des banques pour les titres du Trésor, ainsi que les pressions politiques exercées sur la Fed, vont tous dans le même sens : la politique monétaire pourrait de plus en plus s'opposer à une hausse des rendements réels.

Quelles en sont les implications pour les différentes catégories d'actifs?

En ce qui concerne les actions, le message est nuancé. La hausse des rendements à long terme fait grimper le taux de rendement minimal requis pour les évaluations, en particulier pour les actions de croissance à longue durée. Cependant, la hausse des taux n'est pas nécessairement un signal baissier si elle reflète une croissance réelle plus forte, une meilleure productivité et un cycle d'investissement en capital vigoureux. L'essentiel consiste à distinguer les entreprises capables de générer des rendements supérieurs à leur coût du capital de celles qui ont simplement profité de la période de liquidités abondantes de 2009 à 2022.

En ce qui concerne le marché immobilier et les consommateurs, la répercussion est plus directe par l'intermédiaire du rendement des obligations du Trésor à 10 ans, qui est plus étroitement lié aux taux hypothécaires que celui des obligations à 30 ans. Une hausse soutenue des taux de rendement à moyen et à long terme pourrait peser sur l'accessibilité à la propriété, le roulement des transactions immobilières et les activités de refinancement. Pour les sociétés emprunteuses, l'impact dépend de la qualité de leur bilan : les sociétés disposant d'une trésorerie abondante et d'occasions d'investissement à fort rendement peuvent maintenir leurs dépenses, tandis que les emprunteurs plus fragiles sont confrontés à des difficultés accrues en matière de refinancement.

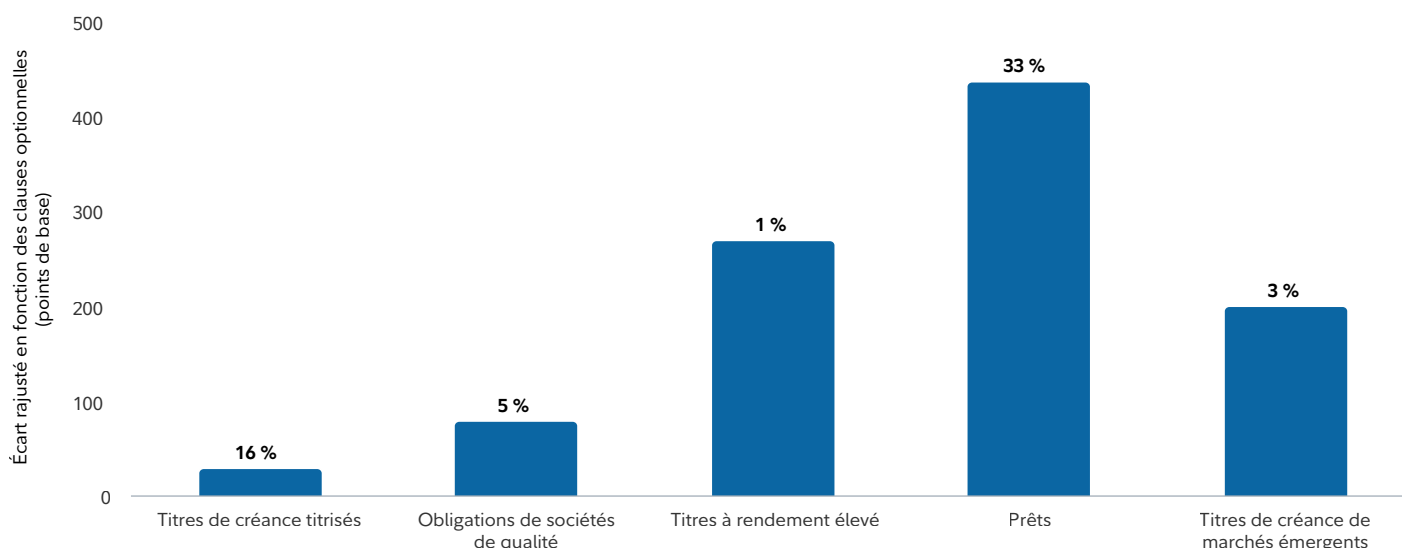
En matière de constitution de portefeuille, l'enjeu pourrait être encore plus important. Le contexte économique évolue, et la stratégie de taux zéro qui a fait ses preuves de 2009 à 2022 perd de sa fiabilité. Les investisseurs pourraient avoir besoin d'un meilleur équilibre : des actifs qui tirent parti de la productivité et de la croissance nominale, associés à des titres à revenu fixe qui offrent désormais un revenu, une diversification et une protection potentielle contre les baisses si la croissance s'avère décevante.

Où se trouvent les occasions dans le secteur des titres à revenu fixe?

L'avantage, c'est que les rendements initiaux jouent désormais un rôle plus important. Que ce soit du point de vue des rendements nominaux ou réels, les titres du Trésor semblent légèrement attrayants par rapport aux hypothèses à long terme. Certains signaux pourraient justifier une approche plus constructive à l'égard des obligations : les taux de rendement ont augmenté au-delà de la moyenne historique en milieu de cycle, les attentes relatives à l'inflation semblent largement intégrées dans les cours, les signaux relatifs à la croissance mondiale ne sont que modérément positifs; la dynamique technique pourrait être sur le point de s'inverser, et les pressions des politiques laissent de plus en plus entrevoir une baisse des taux. Cela ne nécessite pas une prolongation significative de la durée par rapport à l'ensemble du marché obligataire. Une stratégie plus équilibrée pourrait consister à maintenir un profil de durée plus proche de celui de l'indice Barclays Aggregate Bond, tout en mettant l'accent sur la partie centrale de la courbe, où les investisseurs peuvent potentiellement tirer profit des titres à revenu fixe, de l'évolution des rendements et de toute baisse des taux sans pour autant s'exposer de manière excessive à une durée longue. Comme l'illustre le tableau 1, les écarts de rendement dans de nombreux secteurs obligataires à haut risque se situent près de leurs niveaux les plus bas depuis deux décennies, ce qui laisse entrevoir des occasions intéressantes sur le marché des titres à revenu fixe de meilleure qualité.

Tableau 1 : Les écarts de rendement dans de nombreux secteurs obligataires à haut risque demeurent serrés, ce qui laisse entrevoir des occasions plus intéressantes parmi les titres de meilleure qualité.

Écarts et rangs centiles sur 20 ans



Sources : Factset et Pitchbook, une société de Morningstar, en date du 21 août 2026. Classement des écarts de taux par centile sur vingt ans pour les segments des obligations titrisées, des titres de sociétés de qualité, des titres à rendement élevé, des prêts et des marchés émergents, les pourcentages plus bas indiquant que les écarts ont atteint leurs niveaux les plus bas au cours de la période considérée. Obligations titrisées représentées par l'indice Bloomberg US Aggregate Securitized (TACH, TACM, TACHC); obligations de sociétés de qualité représentées par l'indice Bloomberg US Corporate Investment Grade Bond; obligations à rendement élevé représentées par l'indice ICE BofA US High Yield Constrained; prêts représentés par l'indice Morningstar LSTA US Leveraged Loan 100 (écarts actualisés sur quatre ans). Titres émergents représentés par l'indice JP Morgan Global Diversified. Voir les notes de fin pour les définitions des indices.

Nous voyons des occasions dans les secteurs suivants, où une sélection active des titres sera déterminante :

- **Obligations du Trésor à moyen terme** : La partie centrale de la courbe pourrait offrir le meilleur équilibre entre revenu et le risque de taux, surtout si la courbe reste pentue et que les responsables de la politique monétaire s'efforcent de contrer toute nouvelle pression sur les taux à long terme.
- **Obligations de base présentant une durée similaire à celle des obligations à rendement élevé** : Les investisseurs n'auront peut-être pas besoin d'opter pour une stratégie agressive axée sur les titres à longue durée pour tirer profit d'une baisse des taux. Une répartition équilibrée des obligations de base permet tout de même de tirer parti des avantages liés au portage, à l'évolution des taux et à une exposition mesurée à la durée.
- **Durées courte et moyenne (1 à 7 ans)** : Le fait de limiter l'exposition au segment de 10 ans et plus pourrait réduire la sensibilité aux taux d'intérêt.

- **Titres de sociétés de qualité** : Les rendements globaux demeurent attrayants, mais le volume important d'émissions à long terme – en particulier de la part d'émetteurs des secteurs de l'intelligence artificielle et des fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle – milite en faveur de la qualité, d'une rigueur en matière d'évaluation et d'une sélection rigoureuse des secteurs.
- **Crédits titrisés, y compris les titres adossés à des créances hypothécaires (TACH) émis par des organismes gouvernementaux** : La hausse des taux hypothécaires a exercé une pression sur le marché immobilier, mais les TACH émis par des organismes gouvernementaux pourraient en bénéficier si la volatilité des taux se stabilise et si les investisseurs sont indemnisés pour le risque d'écart de taux et de remboursement par anticipation.
- **Obligations municipales** : Les rendements imposables équivalents peuvent s'avérer intéressants pour les clients à revenu élevé, en particulier lorsque la qualité de crédit reste solide.
- **Prêts bancaires** : Pour les investisseurs à la recherche d'un flux de revenu sensible à l'inflation, les prêts peuvent s'avérer plus intéressants que les TIPS, car leurs coupons à taux variable peuvent s'ajuster en fonction des taux à court terme; toutefois, les risques liés à la qualité du crédit et à la liquidité exigent une sélection rigoureuse.
- **Haut rendement** : Le portage reste attrayant, mais les écarts ne sont pas suffisamment importants pour qu'on puisse ignorer le risque de refinancement. C'est un marché où prime la sélectivité, et non la recherche du rendement.

Quelles en sont les répercussions sur les portefeuilles?

La discussion avec le client devrait commencer par une question : les rendements plus élevés constituent-ils une menace, ou représentent-ils enfin l'occasion de générer des revenus que les investisseurs attendaient depuis longtemps? La réponse est : les deux. La hausse des taux peut exercer une pression sur les évaluations, le marché immobilier et les emprunteurs moins solvables. Mais elles rétablissent également le rôle des titres à revenu fixe en tant que source de revenu, de stabilisateur et de protection potentielle du portefeuille.

Pour les clients qui disposent de liquidités, le marché actuel offre l'occasion de se tourner de manière sélective vers des placements à revenu de meilleure qualité plutôt que d'attendre le moment idéal pour investir. Pour les clients qui ont déjà investi, l'accent devrait être mis sur la durée stratégique, une sélection rigoureuse des titres de crédit et des revenus tenant compte de l'inflation – et non pas simplement sur le fait d'étendre la durée de la courbe. Le marché obligataire envoie un signal d'alerte concernant l'offre budgétaire et la prime de terme, mais il pourrait également donner un rare feu vert aux investisseurs disciplinés du secteur des titres à revenu fixe qui restent ancrés au milieu de la courbe et évitent d'allonger excessivement la durée.

Divulgations

L'indice ICE BofA US High Yield Constrained est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière modifié et composé de titres de créance de sociétés de qualité inférieure libellés en dollars américains émis sur le marché américain.

L'indice J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified offre une mesure exhaustive de la dette publique à taux fixe libellée en monnaie locale et émise sur les marchés émergents.

L'indice Morningstar LSTA US Leveraged Loan 100 est conçu pour mesurer le rendement des 100 plus importantes opérations du marché américain des prêts à effet de levier

L'indice Bloomberg US Securitized représente la composante titrisée de l'indice Bloomberg U.S. Aggregate et comprend les titres adossés à des créances hypothécaires (TACH), les titres adossés à des créances mobilières (TACM) et les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC). Il suit l'ensemble des titres titrisés de qualité supérieure libellés en dollars américains compris dans l'indice de référence. Les TACH doivent présenter une échéance moyenne pondérée d'au moins un an. Les TACHC et les TACH doivent avoir une durée de vie moyenne restante d'au moins un an.

L'indice Bloomberg US Corporate mesure le marché des obligations de sociétés de qualité, à taux fixe et imposables. Il comprend des titres libellés en dollars américains émis sur le marché public par des émetteurs américains et non américains des secteurs de l'industrie, des services publics et de la finance.

Les renseignements contenus dans le présent document sont de nature générale et ne doivent pas être interprétés comme des conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne prétend pas fournir des conseils de nature fiscale ou juridique, ni en matière de placement ou de comptabilité, et il ne saurait être interprété comme tel. Les lois et les réglementations fiscales sont complexes et peuvent changer. Avant toute transaction, nous recommandons aux investisseurs éventuels de consulter un conseiller en fiscalité, en placements, juridique, financier et comptable.

Certains de ces renseignements sont de nature prospective et sont susceptibles d'évoluer.

Les opinions contenues aux présentes ont été exprimées à la date indiquée, d'après l'information disponible à ce moment-là, et 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.

Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque de l'investisseur.

Ce document est présenté uniquement à titre informatif; il ne doit pas être utilisé ou interprété comme une recommandation à l'égard d'un titre, d'un secteur ou d'une stratégie de placement donnés.

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. 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.

Les marchés boursiers, tout particulièrement les marchés étrangers, sont volatils et peuvent enregistrer des pertes considérables à la suite de l'évolution défavorable de la situation des émetteurs, du climat politique, de la réglementation, des marchés ou de la conjoncture économique.

Réservé à l'usage institutionnel.

Le contenu d'origine vient 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.l. (« FIC »), mais il ne constitue pas une recommandation ou un endossement 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 FIC décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent différer des hypothèses. Il est impossible de garantir que les énoncés prospectifs, y compris ceux qui présentent des rendements projetés, se concrétiseront, ou que les conditions du marché ou les rendements réels ne différeront pas de manière importante ou défavorable de ceux qui sont prévus.

Les renseignements fournis dans ce document sont présentés 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 au moment de prendre une décision en matière d'investissement pour vous ou votre clientèle. 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 contenue dans le présent document est fournie à des fins de discussion et d'illustration seulement. Elle ne doit pas être interprétée comme une recommandation ni comme une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Les opinions exprimées sont en date du 31 août 2026 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. • Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque 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 de prendre une décision financière. • 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 inversement. 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 à un investisseur compte tenu de ses objectifs et de sa tolérance au risque. 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.l. ou de ses sociétés affiliées. FIC ne fournit aucun conseil d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous encourageons à consulter votre comptable ou à obtenir des conseils, juridiques ou autres, avant de prendre toute décision financière.

En partie © 2026. FMR LLC. Tous droits réservés. Utilisé avec permission.

É.-U. : 1240074.30.0

CAN. : 4890850-v2026831

FIC-4888700 08/26