



FNB Global X Actif revenu fixe mondial – HAF

Commentaire trimestriel : T1 2026

Revue de marché

Le premier trimestre de 2026 a été caractérisé par un environnement de marché plus contrasté et transitionnel, les investisseurs conjuguant préoccupations concernant la croissance en début d'année et persistance des risques géopolitiques et liés à l'inflation. Bien que le sentiment de risque soit demeuré généralement positif au début de l'année, il est devenu plus inégal au fur et à mesure du trimestre, reflétant une sensibilité accrue aux données macroéconomiques et à l'évolution de la conjoncture mondiale. Les banques centrales sont restées au centre de l'attention, la Réserve fédérale et la Banque du Canada maintenant leurs taux directeurs tout en soulignant une approche axée sur les données. Bien que les marchés aient continué d'anticiper un éventuel assouplissement plus tard en 2026, les attentes à court terme sont devenues plus volatiles à mesure que l'incertitude liée à l'inflation et les chocs liés à l'énergie sont revenus au premier plan.

Sur l'ensemble des marchés mondiaux de titres souverains, la performance des taux a été inégale, et ce, de manière de plus en plus perceptible selon les régions. Les titres du Trésor américain ont remonté au début du trimestre en raison de données économiques plus faibles avant de perdre une partie de leurs gains en mars, à mesure que les primes de durée augmentaient. Les obligations d'État européennes et britanniques (UK Gilt) ont de nouveau été à la traîne, freinées par des dynamiques de croissance fragiles et des signaux de prudence par les banques centrales. Au Japon, la courbe des taux a continué de s'accroître, les rendements à long terme affichant une volatilité élevée en raison des préoccupations fiscales persistantes et d'une demande incohérente lors des adjudications, ce qui a renforcé les pressions structurelles qui persistent sur le marché japonais des taux d'intérêt.

Les taux canadiens ont suivi un parcours tout aussi non linéaire. Les rendements des obligations d'État ont diminué en janvier et en février en raison de données sur la croissance intérieure plus faible et d'une durée stable soutenue par la Banque du Canada, avant une reprise en mars, notamment dans les taux à long terme. La hausse des cours mondiaux de l'énergie et l'incertitude géopolitique ont fait augmenter les primes de durée, ce qui a entraîné une augmentation nette modeste des rendements au cours du trimestre et une accentuation de la courbe des taux à la fin du trimestre.

Les marchés du crédit ont commencé l'année du bon pied, mais ont perdu leur élan à mesure que l'humeur à l'égard du risque s'est détériorée. Les écarts de crédit des obligations de sociétés canadiennes de catégorie investissement se sont légèrement resserrés en janvier avant de s'élargir de manière significative en février, en raison du pessimisme, d'un volume élevé d'émissions et de pressions propres à certains secteurs. Les écarts sont restés plus larges au mois de mars, bien que les conditions se soient stabilisées, soutenues par la résilience générale des fondamentaux des entreprises et la demande continue des investisseurs pour du revenu.

Dans les marchés émergents, la performance des emprunts en monnaie forte est restée relativement résiliente, soutenue par un portage attractif et un contexte monétaire mondial encore favorable. Bien que la volatilité ait augmenté vers la fin du trimestre, parallèlement aux marchés porteurs de risque en général, les écarts sont généralement restés les mêmes, reflétant l'appétit sélectif des investisseurs pour le rendement et l'amélioration des fondamentaux de certains émetteurs de titres souverains. Dans l'ensemble, les actifs des marchés émergents ont continué de faire preuve de résilience, bien que la dispersion entre les pays et les secteurs ait augmenté à mesure que les risques macroéconomiques et géopolitiques ont refait surface.

Rendement et positionnement du portefeuille

Rendement et stratégie

Le premier trimestre de 2026 a été marqué par un choc géopolitique majeur au Moyen-Orient, notamment l'éclatement du conflit en Iran, qui a entraîné une forte hausse des cours mondiaux du pétrole. Ce choc énergétique soudain a fondamentalement modifié le discours macroéconomique, détournant l'attention du marché du ralentissement du marché du travail et de l'assouplissement monétaire anticipé à la fin de l'année dernière, vers de nouvelles craintes inflationnistes et une volatilité accrue.



Les marchés mondiaux d'obligations souveraines ont subi une forte pression au cours du trimestre, les courbes de taux s'aplatissant et laissant présager un marché baissier. Les taux ont augmenté dans les marchés développés, les investisseurs ayant considérablement revu à la baisse le rythme et l'ampleur de l'assouplissement monétaire anticipé.

Sur le plan des titres de créance, les écarts des titres de catégorie investissement et à rendement élevé se sont élargis en raison de l'incertitude géopolitique. Bien que le secteur de l'énergie ait surperformé grâce à la flambée des cours des matières premières, les marchés des titres de catégorie investissement et à rendement élevé ont été revalorisés, les investisseurs exigeant des primes de risque plus élevées étant donné l'environnement macroéconomique actuel.

Malgré ce contexte difficile composé de taux élevés et de grands écarts de taux, HAF a dégagé un rendement absolu net positif de 0,27 %, surclassant ainsi de 0,85 % l'indice Bloomberg Global Agg Hedged CAD (l'indice de référence). Notre approche de gestion active et notre processus de placement expliquent cette surperformance dans une conjoncture macroéconomique difficile.

Le rendement supérieur au premier trimestre a été principalement attribuable à notre position défensive en début d'année, à notre gestion proactive de la durée et à notre solide sélection de titres. Au cours du trimestre, nous avons réorienté nos investissements vers les entités souveraines et les entreprises d'État dans des territoires géographiquement isolés du conflit en Iran, où leur économie profite d'un environnement de cours de l'énergie « plus élevés pour plus longtemps ». De plus, nous avons réduit le risque lié à l'exposition aux obligations à rendement élevé et augmenté notre pondération aux secteurs aérospatial et de la défense afin de protéger le portefeuille contre un éventuel élargissement des écarts et une volatilité accrue alors que les marchés mondiaux composent avec l'impact du conflit.

Sur le plan sectoriel, au sein des titres de catégorie investissement, nous privilégions les secteurs défensifs et constatons de la valeur dans le domaine de la titrisation. Nous demeurons sélectifs en ce qui concerne les émetteurs à rendement élevé, et notre exposition sectorielle est concentrée dans les émetteurs des services de communication, des produits industriels et de la défense, où nous percevons de la valeur.

Nous continuons d'être sélectifs en matière de crédit, car nous cherchons la valeur et sommes prêts à redéployer nos actifs à mesure que le marché s'adapte à des perspectives de croissance plus faibles avec un écart de taux plus large. Nous préférons rester plus défensifs en ce qui concerne le crédit et nous sommes prêts à tirer parti des occasions futures.

Perspectives

En ce qui concerne la conjoncture macroéconomique générale, nous restons à l'aise avec notre préférence pour la durée plus longue à l'approche du deuxième trimestre de 2026. Bien que la réaction initiale du marché ait été d'anticiper l'inflation, nous estimons que cela entraînera éventuellement une baisse des attentes en matière de croissance. À notre avis, une augmentation des « prix à la pompe » a une incidence directe sur les dépenses de consommation discrétionnaire aux États-Unis. À mesure que ce facteur défavorable pèse sur les consommateurs, nous prévoyons que l'attention passera de l'inflation à un ralentissement de la croissance, ce qui soutiendra notre position sur la durée à long terme. La politique monétaire restrictive actuelle aux États-Unis et au Royaume-Uni devrait continuer d'avoir une incidence sur l'économie et nous prévoyons que les banques centrales de ces pays continueront d'assouplir leur politique monétaire en 2026, en faisant abstraction de l'effet à court terme de la hausse des cours du pétrole.

De manière générale, les marchés obligataires mondiaux offrent beaucoup d'occasions, et la catégorie d'actifs est attrayante compte tenu des taux plus élevés à l'échelle mondiale. Nous nous attendons à un ralentissement économique au cours des prochains trimestres; aussi, nous préférons le risque lié à la durée tout en étant sélectifs sur le risque de crédit. Nous préférons également garder des liquidités en réserve pour les déployer lorsque les écarts de taux s'élargiront. À compter du deuxième trimestre de 2026, la stratégie est bien positionnée pour faire face à divers contextes de marché compte tenu de la protection solide contre les écarts de rendement découlant d'un profil global de première qualité et d'une source de revenu diversifiée. La stratégie génère actuellement un rendement brut de 6,91 % combiné à une durée de 7,12 ans avec une notation globale de BBB+.