

AOÛT 2026

Michael Plage, gestionnaire de portefeuille | **Celso Muñoz**, gestionnaire de portefeuille | **Stacie Ware**, gestionnaire de portefeuille | **Brian Day**, gestionnaire de portefeuille | **Julian Potenza**, gestionnaire de portefeuille

Grands thèmes

Lors de sa première conférence de presse en juin, le président Kevin Warsh a livré un message ferme et convaincant qui a contribué à apaiser les craintes d'un recul de l'indépendance de la Réserve fédérale américaine (la « Fed »). Le marché ayant trouvé son message crédible, les taux des obligations à court terme ont augmenté et ceux des obligations du Trésor à 30 ans ont diminué. Cela témoigne de la possibilité accrue de relèvement des taux d'intérêt, parallèlement à un déclin des anticipations inflationnistes à long terme. Toutefois, ces tendances se sont rapidement inversées après la conférence de presse de M. Warsh en juillet. Malgré le communiqué bref, mais ferme sur le maintien de la stabilité des prix, bon nombre des réponses de M. Warsh à cette conférence de presse ont donné l'impression qu'il n'était pas pressé de resserrer la politique. Alors que l'on s'attendait à ce que le maintien des taux s'accompagne d'une possibilité de durcissement, il s'est plutôt révélé résolument conciliant. La réaction des marchés ne s'est pas fait attendre : les taux des obligations à court terme ont chuté et ceux des obligations à 30 ans ont pris plus de 10 points de base. On avait donné à M. Warsh le bénéfice du doute après sa première intervention, mais tout doute s'est dissipé à la suite de ces commentaires. Il n'est donc pas surprenant que les contradictions apparentes des conférences de presse de juin et de juillet aient incité le marché à se demander « qui est vraiment Kevin Warsh? ». M. Warsh voulait que le marché devienne un intrant dans son processus, mais ses attentes ont peut-être été dépassées, car le marché pourrait tenter de le forcer à agir. Cela met également en évidence une conséquence possible d'une communication plus limitée de la Fed, à savoir une plus grande volatilité des taux obligataires. Comme nous l'avons mentionné dans le passé, une forte volatilité (qu'elle soit liée aux taux d'intérêt ou aux écarts) présente généralement des occasions pour les gestionnaires actifs qui mènent des recherches approfondies.

« Qui est vraiment Kevin Warsh? »

Réserve fédérale américaine

Le FOMC a maintenu les taux, mais trois présidents ont voté pour une hausse. Bien que M. Warsh ait semblé conciliant, ces dissidents, ainsi que la plupart des membres du FOMC, se focalisent sur les risques de hausse de l'inflation. L'obstacle à une hausse des taux demeure faible et chaque réunion du FOMC peut changer le cours des choses.

Banque du Japon

Le taux directeur a été maintenu à 1 %. La Banque du Japon ne contredit pas les attentes du marché de deux autres hausses au cours de la prochaine année. La croissance semble susceptible de se raffermir, grâce aux politiques gouvernementales. Les pressions inflationnistes sont notables et exacerbées par la faiblesse de la monnaie.

Banque centrale européenne

En juillet, la Banque centrale européenne a laissé son taux directeur inchangé à 2,25 %. Une hausse à 2,5 % est généralement attendue pour septembre. Par la suite, les pressions inflationnistes découlant des coûts de l'énergie et des dépenses publiques devraient influencer les décisions de la BCE.

Banque du Canada

La Banque du Canada a maintenu son taux à 2,25 % en toute confiance. L'inflation semble de plus en plus liée à l'énergie, plutôt qu'à une demande problématique, tandis que la capacité excédentaire de l'économie et du marché de l'emploi

tempère les pressions sous-jacentes. La croissance repart. Cependant, les tensions commerciales demeurent le principal risque. Les nouveaux tarifs douaniers américains pourraient rapidement avoir pour effet d'orienter les perspectives de croissance à la baisse.

Banque du Mexique

Banxico poursuit son maintien des taux à 6,50 %. L'inflation ralentit et la croissance au deuxième trimestre a surpris à la hausse. Par contre, l'inflation de base et les anticipations inflationnistes demeurent supérieures à la cible. Comme le cycle d'assouplissement est probablement terminé, les décideurs semblent déterminés à patienter et à laisser la désinflation se poursuivre.

Banque centrale du Brésil

La Banque centrale du Brésil poursuit les baisses de taux, mais avec prudence. L'inflation s'est améliorée et l'activité ralentit, justifiant une autre réduction modeste en août. Néanmoins, les attentes inflationnistes élevées, la volatilité accrue de la monnaie et l'étroitesse du marché de l'emploi plaident en faveur d'un assouplissement graduel et réévalué à chaque réunion.

Banque populaire de Chine

La Banque populaire de Chine poursuit sa mise au point. La croissance ralentit, mais demeure soutenue par les exportations et les investissements liés à l'IA, tandis que la hausse des prix de l'énergie limite les arguments en faveur d'un assouplissement musclé. Il faut s'attendre à un soutien ciblé plutôt qu'à des mesures de relance générales.

Valorisations

- **Prêts à effet de levier** – Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Les taux variables du marché des prêts ont protégé cette catégorie contre la hausse des taux des obligations du Trésor américain, qui a fait baisser les cours d'autres segments de titres à revenu fixe. Les écarts importants qui persistent dans le secteur des logiciels ont contribué à accroître le revenu global offert par la catégorie d'actifs, tant que les taux de défaillance demeurent faibles. Dans la mesure où une partie du risque de crédit découle de pertes, la possibilité pour la gestion active de générer de l'alpha s'est accrue.
- **Titres à rendement élevé** – Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Les écarts des obligations à rendement élevé se situent toujours dans le dernier décile par rapport aux données historiques, ce qui témoigne de la solidité des bilans et des faibles pertes réalisées en raison des défaillances et des restructurations. L'augmentation des taux des obligations du Trésor exerce une pression baissière sur les prix, qui n'est toutefois pas assez forte pour neutraliser le revenu élevé. Le point d'équilibre (rendement par unité de durée) est une mesure importante utilisée pour simuler les rendements potentiels des titres à revenu fixe et des obligations à rendement élevé. Les perturbations sectorielles et celles propres aux émetteurs orientent notre attention vers des occasions idiosyncrasiques alors que nous guettons patiemment les premiers signes d'un retournement du cycle du crédit. Nous surveillons également la dynamique de l'offre et de la demande, car le financement des centres de données a fortement augmenté.
- **Obligations de sociétés américaines de qualité** – Nous sous-pondérons cette catégorie d'actifs. Les entreprises à forte capitalisation affichent des bénéfices robustes et des bilans solides, tandis que l'appréciation à long terme du marché boursier a renforcé la protection sous-jacente à la dette dans la structure du capital, ce qui justifie les valorisations actuelles. Toutefois, si les paramètres fondamentaux se détériorent de façon inattendue, le secteur pourrait connaître une contre-performance importante, même s'il s'agit d'un léger problème fondamental ou d'un déséquilibre technique (signes de décalage entre l'offre et la demande dans l'écosystème de l'IA). Par conséquent, nous attendons patiemment de meilleurs points d'entrée.
- **Titres de créance internationaux (couverts)** – Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. L'écart avantageux par rapport aux titres de créance américains, observé plus tôt en 2025, a pratiquement disparu, mais un avantage de portage subsiste après la couverture du risque de change. De plus, la durée plus courte et la qualité supérieure des indices de référence européens pourraient justifier un nouveau resserrement des écarts de taux. Nous

continuons d'apprécier les avantages de la diversification et de la sélection de titres qui découlent de l'évaluation d'un plus grand bassin d'émetteurs de titres de qualité.

- **Titres de créance des marchés émergents** – Les marchés émergents demeurent l'un des secteurs les plus performants, les titres de créance plus risqués (de qualité inférieure) menant le bal. Nous continuons d'assumer un risque idiosyncrasique en détenant de manière sélective un éventail de titres au Brésil, en Colombie et au Mexique. Les décisions plus énergiques des États-Unis en matière de politique étrangère n'ont pas entraîné d'augmentation de la volatilité des écarts jusqu'à présent.
- **Titres du Trésor américain** – La tendance à la hausse des taux de rendement des titres du Trésor américain se poursuit, ce qui renforce l'attrait de la catégorie d'actifs. La volatilité des obligations du Trésor a augmenté, étant donné que le marché intègre l'incertitude soulevée par le nouveau président de la Fed et l'élimination éventuelle des déclarations prospectives. Nous avons augmenté la duration tandis que les taux d'intérêt nominaux atteignent, voire, dépassent la limite supérieure de la fourchette de trois ans. La pondération des titres du Trésor américain demeure près de son plus haut niveau dans toute l'histoire de la stratégie. Cette position a été et sera la source des fonds lorsque le marché nous donnera l'occasion d'acheter des titres de créance.
- **Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation** – Nous n'avons aucune exposition aux titres du Trésor américain protégés contre l'inflation. Les points d'équilibre de l'inflation à long terme ont été de 2,2 % à 2,4 % pendant la majeure partie des deux dernières années. En chiffres absolus, les taux réels ont atteint leur plus haut niveau en près de 20 ans. Le conflit en Iran a fait grimper les prix du pétrole, ce qui a entraîné une augmentation des attentes d'inflation dans la portion à très court terme de la courbe des taux (soit les titres à moins de deux ans). Nous préférons la liquidité des bons du Trésor américain nominaux, dont le volume est de 10 à 20 fois plus élevé que celui des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation.
- **Titres adossés à des créances hypothécaires (TACH)** – Nous n'avons aucune exposition aux TACH. Les écarts de taux par rapport aux titres du Trésor américain d'environ 30 points de base ne sont pas intéressants pour cette stratégie; nous préférons le caractère liquide et la stabilité des titres du Trésor américain.
- **Produits structurés** – Nous surpondérons certains de ces produits, plus particulièrement les cautions de franchise et le financement d'avions. En raison des valorisations, nous pondérons très faiblement les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales. Nous continuons de rechercher une exposition idiosyncrasique bien structurée, mettant à profit notre expertise en recherche.
- **Titres de créance libellés en monnaie locale** – Nous n'avons qu'une exposition idiosyncrasique représentant environ 1 % de l'actif total. La volatilité des devises est nettement supérieure à celle des taux (environ trois fois plus élevée). Cette exposition inclut le Brésil, où les obligations libellées en monnaie locale offrent des rendements de plus de 14 %.

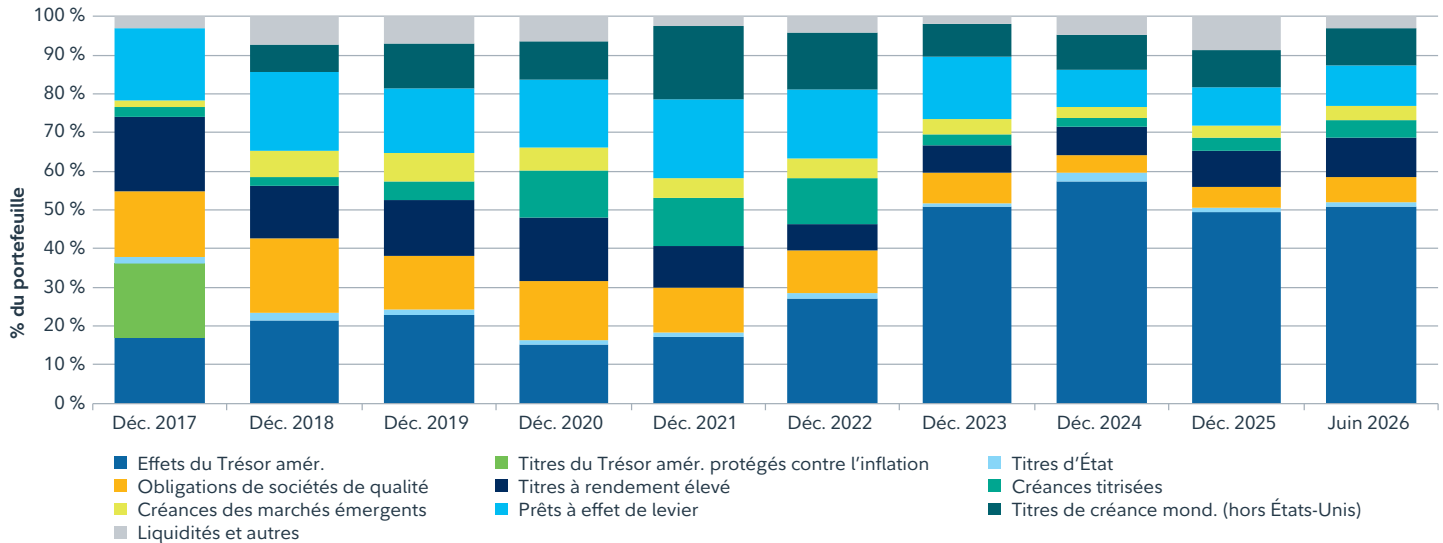
Rendement (%)

Au 31 juillet 2026	3 mois	Cumul annuel	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres, série F	-1,0	-1,2	1,0	1,5	2,6	-0,3	1,8
Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres, série F	-1,0	-1,1	1,0	1,6	2,7	-0,7	1,3
FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus	-1,0	-1,0	1,0	1,7	2,9	0,0	1,0
FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité	-0,9	-0,9	1,1	1,6	2,6	-0,8	0,1
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique, série F	-0,1	0,5	2,6	3,4	4,6	-	2,9

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Rendement annuel composé au 31 juillet 2026, exprimé en dollars canadiens après déduction des frais.

* Date de création du Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres : 10 mai 2017. Date de création du Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres : 24 janvier 2018. Date de création du FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus : 20 septembre 2019. Date de création du FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité : 5 juin 2020. Date de création du Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique : 25 janvier 2022.

Une stratégie souple en matière de revenu fixe : exposition historique du Fonds Fidelity Obligations multisectorielles



Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Au 30 juin 2026. Indice de référence : indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond.

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un fonds négocié en bourse (FNB) peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais de courtage et des charges. Veuillez lire le prospectus du fonds commun de placement ou du FNB avant d'investir, car il contient des renseignements détaillés sur le placement. Les taux de rendement indiqués représentent les taux de rendement antérieurs totaux, composés sur une base annuelle pour la période précisée, compte tenu de la fluctuation de la valeur liquidative des parts et du réinvestissement des distributions. Ils excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et d'option de souscription, ainsi que l'impôt sur le revenu payable par tout porteur de parts, qui auraient eu pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis. Leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment, et les investisseurs pourraient réaliser un profit ou subir une perte. Le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

Si vous achetez des parts d'autres séries de Fonds Fidelity, leur rendement variera en grande partie compte tenu des frais et des charges. Les investisseurs qui achètent des parts de série F paient des frais et des charges à Fidelity. En plus des frais imputés par Fidelity pour la série F, les investisseurs paieront des frais à leur courtier pour la prestation de conseils financiers. Les taux de rendement présentés dans le tableau servent à illustrer les effets de la capitalisation; ils ne sauraient refléter les valeurs futures du fonds ni les rendements des placements dans un fonds.

Les énoncés aux présentes reposent sur des renseignements jugés fiables et sont fournis à titre d'information uniquement. Si ces renseignements reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'ils sont en tout temps exacts, complets et à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ni comme des conseils d'ordre juridique ou fiscal, et ils ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat. Les graphiques et les tableaux sont utilisés à des fins d'illustration seulement et ne reflètent pas la valeur future ni le rendement d'un fonds ou d'un portefeuille. Toute stratégie de placement doit être évaluée en fonction des objectifs de placement et de la tolérance au risque de l'investisseur. Fidelity Investments Canada s.r.l., ses sociétés affiliées et les entités qui lui sont apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

De temps à autre, un gestionnaire, analyste ou autre employé de Fidelity peut exprimer une opinion sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché. Les opinions exprimées par ces personnes représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celui de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment 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 pas être considérés comme des conseils en placement fiables ni comme une indication d'achat ou de vente visant un Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni à la législation applicable. Les attentes et les 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 exprimés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, notamment, les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés financiers 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 à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.