

Août 2025

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

Grands thèmes

Pendant la majeure partie de l'année, le marché a concentré son attention sur les politiques de l'administration américaine. Ces dernières ont entraîné une bonne dose de volatilité par suite de décisions surprenantes et, parfois, désordonnées. Cependant, même si le climat d'incertitude demeure élevé, un changement important commence à se dessiner. L'administration délaisse peu à peu les politiques qui nuisent à l'économie (immigration et droits de douane) pour mettre de l'avant celles qui lui sont favorables (initiatives fiscales et déréglementation). Washington tente également de faire pression sur la Réserve fédérale américaine pour qu'elle réduise ses taux dans l'espoir de stimuler l'économie. Il n'y aurait donc rien d'étonnant à ce que ce changement de stratégie se traduise par des gains à l'approche des élections de mi-mandat. Reste à voir quelle forme prendront ces nouvelles politiques et quelle sera leur incidence. Y aura-t-il une hausse du nombre de prêts? Une augmentation des dépenses en immobilisations? La demande des banques pour les obligations du Trésor américain gonflera-t-elle? En général, ce type de politiques s'avère attrayant pour les marchés boursiers. En ce qui concerne les actifs à risque parmi les titres à revenu fixe, il est toutefois difficile d'envisager que les écarts se resserrent davantage. Les obligations de sociétés de qualité pourraient-elles se négocier au même niveau que celui des effets du Trésor américain? Nous pensons que c'est très peu probable.

« L'administration délaisse peu à peu les politiques qui nuisent à l'économie pour mettre de l'avant celles qui lui sont favorables. »

Réserve fédérale américaine (Fed)

La Fed n'a pas modifié son taux directeur à la réunion de juillet du Federal Open Market Committee. Les gouverneurs Christopher Waller et Michelle Bowman ont plutôt voté en faveur d'une baisse des taux. La division entre le comité et les deux dissidents semble être associée à la crainte d'une décélération potentielle du marché du travail. Pour l'instant, le comité estime que l'économie est solide, même si les taux sont « légèrement restrictifs ». Face au faible taux de chômage et à la hausse potentielle des prix attribuables aux tarifs douaniers, la décision du comité de réduire le taux reposera largement sur les statistiques. Il faudrait donc une nette détérioration du marché du travail pour justifier une baisse du taux directeur à la réunion de septembre. La Fed n'agira pas dans une optique de prévention cette fois-ci.

Banque centrale européenne (BCE)

En juillet, la présidente de la BCE, Christine Lagarde, a alimenté les doutes quant à la possibilité de voir le taux directeur de la zone euro s'établir à moins de 2 % cette année. Les électeurs de la BCE se disent satisfaits du niveau des taux par rapport à l'objectif de l'indice des prix à la consommation fixé à 2 %. En supposant que l'accord commercial préliminaire entre l'Union européenne (UE) et les États-Unis est conclu moyennant des droits de douane 15 % sur de nombreuses exportations de l'UE, cela pourrait bien signaler la fin du cycle d'assouplissement de la BCE. Pour l'instant, nous entrevoyons une autre réduction préventive du taux à 1,75 % en septembre, mais rien n'est certain, car aucun catalyseur légèrement désinflationniste justifiant une telle réduction ne s'est encore manifesté.

Banque du Canada (la Banque)

La Banque a maintenu son taux directeur à 2,75 % en juillet et utilise maintenant trois scénarios en matière de droits de douane plutôt que ses prévisions classiques. Étant donné la politique commerciale et les perspectives macroéconomiques très incertaines, la Banque s'efforce de concilier ses prévisions d'une inflation de base plus élevée et les risques persistants de ralentissement de la croissance. L'économie a fait preuve de résilience soutenue malgré l'incertitude commerciale persistante, si bien que les marchés ne sont plus convaincus qu'une autre réduction du taux directeur viendra en 2025.

Banque du Japon

Comme prévu, la Banque du Japon n'a pas modifié son taux en juillet lors de sa réunion de deux jours sur la politique monétaire. Le taux directeur, à 50 points de base, demeure nettement inférieur au taux d'inflation de base de 3,3 % de l'indice des prix à la consommation. Le cycle haussier des taux a été suspendu en attendant la conclusion des négociations sur les droits de douane avec les États-Unis, ce qui a nui à la croissance de la Banque du Japon et ravivé les perspectives d'inflation. À présent que le contexte commercial s'est précisé et que les prévisions d'inflation des prix à court terme ont augmenté, la probabilité que la Banque du Japon reprenne son cycle de hausse des taux dès octobre a augmenté.

Valorisations

- **Prêts à effet de levier** : Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. La pause de la Fed procure un soutien technique aux prêts à taux variable, mais comme les écarts de taux se sont pour la plupart redressés et que la majorité des prêts se négocient à un prix supérieur à la valeur nominale, le potentiel de hausse des gains en capital est limité. Cette catégorie d'actifs affiche toujours l'un des taux de rendement courants les plus élevés du segment des titres à revenu fixe, ce qui la rend intéressante.
- **Titres à rendement élevé** : Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Pendant une courte période, la volatilité du « jour de la libération » a offert l'occasion d'investir dans cette catégorie avant que les écarts de taux ne reviennent à des valeurs historiquement serrées. Les taux de défaillance demeurent très faibles et la qualité du crédit est stable, de sorte que nous ne nous attendons pas à un élargissement des écarts à court terme (bien que nous reconnaissons une sensibilité aux chocs exogènes). Néanmoins, les valorisations ne justifient plus une augmentation du bêta. Des perturbations affectant le secteur et les émetteurs nous encouragent à nous concentrer sur les occasions idiosyncrasiques.
- **Obligations de sociétés américaines de qualité** : Nous sous-pondérons cette catégorie d'actifs. Les valorisations ont récupéré la quasi-totalité de la contre-performance liée aux droits de douane, laquelle a été relativement modeste en rétrospective. Les bilans des émetteurs de titres de qualité à forte capitalisation sont solides et l'incidence présumée des droits de douane a été modeste compte tenu du pouvoir de fixation des prix généralisé et de la capacité d'absorber une certaine incidence sur les marges. Il faudrait une véritable récession pour perturber ce secteur, étant donné les données fondamentales solides et le soutien technique dont il bénéficie.
- **Titres de créance internationaux (couverts)** : Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Ce secteur a offert un modeste avantage sur le plan des écarts de taux relativement aux obligations de sociétés américaines de qualité depuis le « jour de la libération », ce qui représente une petite occasion de portage grâce à la couverture du risque de change. 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** : Nous détenons certaines participations dans des titres du Brésil, de la Colombie et du Mexique. Les changements apportés à la politique commerciale des États-Unis pourraient créer un vent contraire. Nous nous attendons à une volatilité des taux de change supérieure à la normale pendant la négociation des politiques commerciales.
- **Effets du Trésor américain** : Nous conservons une durée longue à ce niveau historiquement élevé des taux d'intérêt. La pondération des effets du Trésor américain demeure proche du niveau le plus élevé jamais atteint dans l'histoire de la stratégie. Ce sera une source de fonds lorsque le marché présentera des occasions d'acheter des titres de créance. Nous croyons toujours que la courbe des taux s'accroîtra, mais suivant une stratégie à contre-courant graduelle, nous avons misé sur le rendement inférieur du segment à long terme de la courbe.
- **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 ont oscillé entre 2,2 % et 2,4 % pendant près de deux ans, malgré la hausse attendue des prix à court terme en raison des droits de douane. Nous préférons le caractère liquide des effets du Trésor américain à rendement nominal.
- **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 40 points de base ne sont pas intéressants pour cette stratégie; nous préférons le caractère liquide et la stabilité des effets du Trésor américain.
- **Produits structurés** : Nous surpondérons certains titres, notamment dans le secteur des franchises et des prêts aux sociétés aériennes. Nous avons une très faible pondération dans les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales en raison des valorisations. Nous continuons de rechercher des placements idiosyncrasiques bien structurés en faisant appel à notre expertise en matière de recherche.
- **Titres de créance libellés en monnaie locale** : Nous n'avons qu'une exposition idiosyncrasique représentant moins de 2 % de l'actif total. La volatilité des devises est nettement supérieure à celle des taux (environ trois fois plus élevée). Nous détenons des positions dans des titres du Brésil et du Japon. Le taux de rendement des obligations brésiliennes libellées en monnaie locale est actuellement d'environ 14 %.

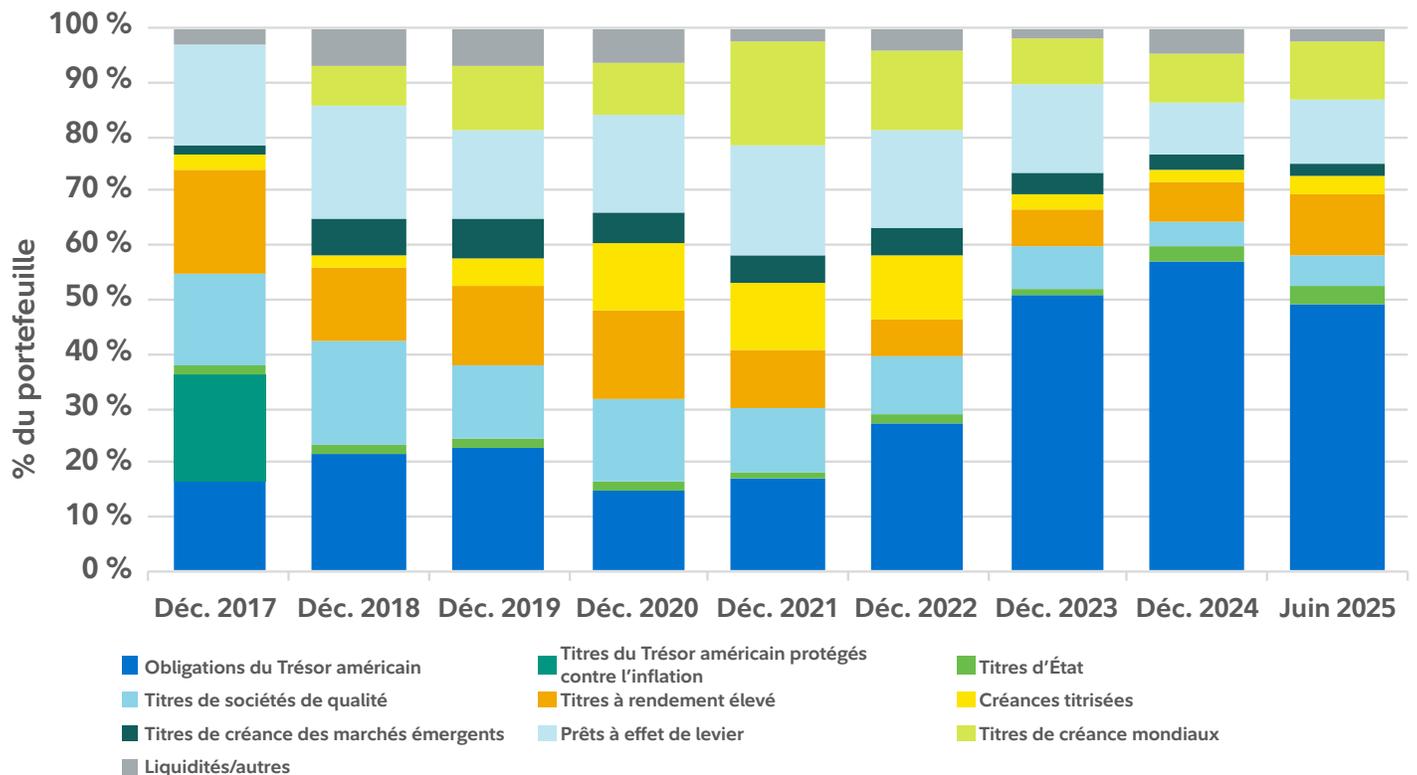
Rendement

Au 31 juillet 2025	3 mois	Cumul annuel	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres, série F	0,7	3,1	2,1	3,4	2,1	0,1	1,9
Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres, série F	0,6	3,0	2,1	3,6	1,9	(0,5)	1,4
FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus	0,8	3,3	2,4	3,9	2,6	0,5	1,0
FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité	0,6	3,3	2,1	3,4	1,5	(0,7)	(0,1)
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique, série F	2,4	2,5	4,2	5,6	5,1	–	3,0

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Rendement annuel composé au 31 juillet 2025, 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 2025. 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 sont basés sur des renseignements jugés fiables et ne sont fournis qu'à titre d'information. 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.

© 2025 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés.