

OCTOBRE 2025

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

Grands thèmes

Outre notre engagement soutenu en matière de recherche, l'un de nos principaux avantages concurrentiels réside dans nos données exclusives, en particulier celles sur le marché du travail. En raison de la forte présence de Fidelity dans le secteur des régimes de retraite, nous bénéficions d'un point de vue privilégié sur les dynamiques du marché du travail, notamment en ce qui concerne les niveaux d'emploi et les salaires, et ce, pratiquement en temps réel. Nos données couvrent environ 40 % du secteur manufacturier américain et offrent une représentation significative des secteurs des services (soit près de 20 % des emplois dans les domaines de la finance et de l'assurance). Dans un contexte où certaines données publiques s'avèrent volatiles ou erronées, disposer de nos propres données constitue un avantage considérable.

Bien que le marché du travail demeure globalement équilibré, nos données indiquent un ralentissement soutenu de l'activité au cours des trois dernières années. Ce qui retient particulièrement notre attention, c'est le changement observé dans plusieurs secteurs au cours des 18 derniers mois, où les réductions d'effectifs l'ont emporté sur les nouvelles embauches. Par conséquent, alors que le marché affichait un optimisme grandissant, les données décevantes publiées récemment par le Bureau of Labor Statistics en ont surpris plusieurs. De notre point de vue, le marché semble désormais refléter les tendances que nos données exclusives mettaient déjà en évidence depuis plusieurs mois. Cette lecture plus nuancée du marché du travail soutient les arguments en faveur d'autres baisses de taux par la Fed, en dépit des pressions inflationnistes persistantes causées par les droits de douane. De façon plus générale, l'intégration de ces données à nos recherches et aux milliers de réunions annuelles avec des dirigeants et dirigeantes d'entreprises nous permet d'obtenir un portrait macroéconomique complet et de structurer nos portefeuilles de manière cohérente.

« Cette lecture plus nuancée du marché du travail soutient les arguments en faveur d'autres baisses de taux par la Fed, en dépit des pressions inflationnistes persistantes causées par les droits de douane. »

Réserve fédérale américaine

La Fed a procédé à une baisse de taux de 25 points de base lors de sa réunion de septembre, invoquant les risques de détérioration du marché du travail. Son président, Jerome Powell, a qualifié cette décision de mesure de gestion des risques, estimant que les droits de douane pourraient ne provoquer qu'une hausse ponctuelle des prix. Bien que deux autres réductions de taux soient attendues cette année selon la médiane des projections du Federal Open Market Committee (« FOMC »), ces prévisions masquent les désaccords internes entre les membres que le marché du travail préoccupe et les autres que l'inflation inquiète davantage. Normalement, une telle dissension serait une invitation à laisser les données décider, mais le risque d'éventuels retards dans la publication des données économiques attribuables à une paralysie du gouvernement pourrait compliquer la donne. Selon notre scénario de base, M. Powell devrait procéder à quelques réductions supplémentaires au cours de ce cycle, mais non sans protestations au sein du comité.

Banque centrale européenne

Les membres votants de la Banque centrale européenne (« BCE ») maintiennent un ton neutre. Comme prévu lors de la réunion de septembre, le taux directeur est demeuré à 2 %. Au cours des prochains trimestres, il existe un risque modéré que l'IPC de la zone euro s'inscrive sous les prévisions, en raison de la vigueur relative de l'euro et de la désinflation prolongée des coûts intérieurs. Cette situation pourrait inciter la BCE à ajuster ses taux directeurs à la baisse, ce que les taux européens semblent déjà refléter dans une certaine mesure.

Banque du Canada

La Banque du Canada a abaissé son taux directeur en septembre pour la première fois depuis mars, après une série de données macroéconomiques décevantes. Le marché anticipe une autre baisse, mais la politique monétaire restera tributaire des données et continuera de faire « porter ses analyses sur un horizon plus court que d'ordinaire ». Après trois mois de contraction, la croissance supérieure aux attentes en juillet constitue un signe encourageant. Toutefois, les perspectives demeurent prudentes et laissent entrevoir une reprise modeste au troisième trimestre.

Banque du Japon

La probabilité d'une hausse de taux en octobre a augmenté. L'attention se tourne désormais vers l'inflation, alors les membres de la Banque du Japon ont reconnu avoir surmonté la « spirale déflationniste » qui perdurait depuis des décennies. La hausse récente des prix du riz commence à se répercuter sur d'autres biens et services, ce qui pourrait alimenter les attentes inflationnistes.

Valorisations

- **Prêts à effet de levier :** Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs, qui affiche toujours l'un des taux de rendement courants les plus élevés du segment des titres à revenu fixe, ce qui la rend intéressante. Cependant, à mesure que la Fed réduit ses taux à court terme, cet avantage diminuera et pourrait finir par se dissiper. En outre, les écarts de taux s'étant pratiquement rétablis et la majorité des prêts se négociant au-dessus de la valeur nominale, le potentiel d'accroissement des gains en capital est limité.
- **Titres à rendement élevé :** Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Pendant une courte période, la volatilité observée lors 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, où ils se maintiennent depuis plusieurs mois. Nous ne nous attendons pas à un élargissement des écarts de taux à court terme (bien que nous reconnaissons une sensibilité aux chocs exogènes). Néanmoins, les valorisations ne justifient plus un nouvel accroissement du bêta. Des désalignements au niveau du secteur et des émetteurs nous incitent à nous concentrer sur les occasions idiosyncrasiques.
- **Obligations de sociétés américaines de qualité :** Nous sous-pondérons cette catégorie d'actifs. À l'instar des obligations à rendement élevé, les valorisations ont effacé la contre-performance liée aux droits de douane, et les écarts ont rétréci jusqu'à atteindre de nouveaux records, une fois ajustés en fonction de la durée et de la qualité du crédit. Les bilans des émetteurs à grande capitalisation de titres de qualité 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. Un modeste avantage subsiste sur le plan des écarts de taux par rapport aux obligations de sociétés américaines de qualité, 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 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 alors que les négociations se poursuivent.
- **Effets du Trésor américain :** Nous conservons une durée longue, car les taux d'intérêt sont historiquement élevés. La pondération des titres du Trésor américain demeure proche du niveau le plus élevé jamais atteint dans l'histoire de la stratégie. Ce sera une source de liquidités lorsque le marché présentera des occasions d'acheter des titres de créance. Nous croyons toujours que la courbe des taux pourrait s'accroître, mais dans 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 titres nominaux du Trésor américain.

- **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 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 (TACHC) 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 %.

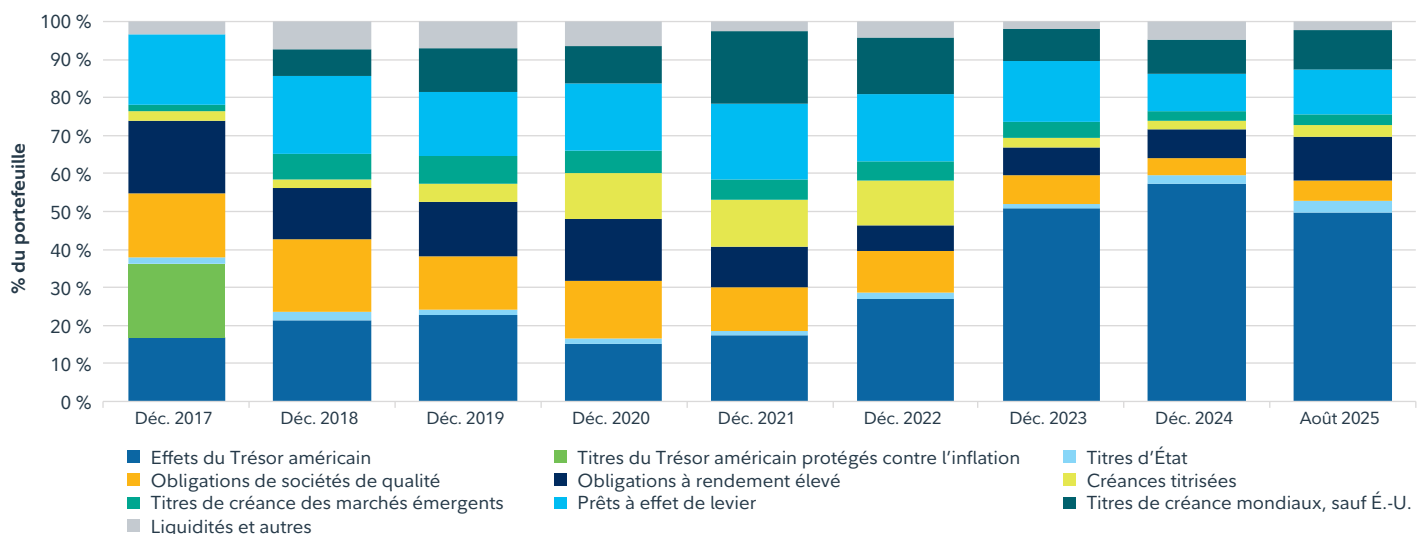
Rendement

Au 30 septembre 2025	3 mois	Cumul annuel	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres, série F	1,7	5,2	1,6	6,2	4,7	0,6	2,1
Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres, série F	1,7	5,0	1,5	6,4	4,6	0,1	1,6
FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus	1,7	5,3	1,8	6,6	5,1	1,0	1,3
FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité	1,7	5,4	1,6	6,1	4,1	-0,2	0,2
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique, série F	1,7	4,2	3,9	6,9	6,9	-	3,3

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Rendement annuel composé au 30 septembre 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 31 août 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 correspondent aux rendements annuels composés historiques pour la période indiquée et tiennent compte des variations de la valeur unitaire 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.