Perspectives
des titres à revenu fixe

OCTOBRE 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

Le mois de septembre a été dominé par l'évolution des taux obligataires. La vague de ventes sur la courbe des effets du Trésor, qui se maintenait avec une intensité variable depuis la fin février, s'est accélérée de façon spectaculaire. Alors que des adjectifs comme « ordonné » et « maîtrisé » ont fait fureur pendant une grande partie de l'été, l'ambiance s'est un peu dégradée le mois dernier, le rendement des obligations du Trésor ayant gagné plus de 50 points de base dans la partie centrale de la courbe (obligations à moyen terme) et 35 points de base à l'extrémité longue, principalement sous l'effet des taux réels. Un tel aplatissement de la courbe s'accompagne généralement d'un resserrement de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed). D'ailleurs, cette dernière a effectivement procédé à la première d'une série probable de hausses des taux d'intérêt, rétablissant en partie (du moins pour l'instant) la crédibilité du président Warsh concernant la lutte contre l'inflation, crédibilité qui s'était effritée en juillet dernier. Notoirement, M. Warsh estime que le marché obligataire est devenu trop dépendant du soutien de la banque centrale, conditionnée à « jouer un rôle d'arbitre (la Fed) plutôt que de se concentrer sur le ballon (les données) ». Soit, mais amorcer un cycle de hausse des taux sans donner d'indications revient à encourager le marché obligataire à jauger jusqu'où la Fed est prête à aller. En effet, à certains moments en septembre, on aurait dit qu'une véritable bagarre avait éclaté en milieu de terrain, et les arbitres étaient introuvables. Peut-être qu'un équilibre raisonnable entre l'arbitre et le ballon est ce dont nous avons besoin – mais sans reprise vidéo, s'il vous plaît.

> « Alors que des adjectifs comme "ordonné" et "maîtrisé" ont fait fureur pendant une grande partie de l'été, l'ambiance s'est un peu dégradée le mois dernier... »

Bien sûr, la Fed elle-même tient compte des principales caractéristiques fondamentales qui influencent les taux des effets du Trésor, comme la croissance, le pétrole et l'inflation, le marché du travail et l'orientation budgétaire. Toutes ces caractéristiques contribuent à la hausse des rendements, mais c'est le contexte de croissance qui a le plus changé ces derniers temps : l'économie, stimulée par l'augmentation incessante des dépenses en immobilisations liées à l'IA, montre des signes d'accélération malgré la hausse des prix du pétrole et des taux d'intérêt. Cela signifie que les taux augmentent pour (principalement) de bonnes raisons et explique en partie pourquoi l'économie a si bien résisté à cette hausse jusqu'à présent.

Cette résilience va-t-elle perdurer? Jusqu'où la Fed devra-t-elle aller? Cette flambée de la volatilité est-elle le signe que le marché des taux a dépassé les bornes? Et les gestionnaires d'actifs en tiendront-ils compte lorsque les rendements obligataires dépasseront le rendement des bénéfices du S&P 500? Les réponses à ces questions détermineront la suite de la saga du marché obligataire. Entre-temps, le niveau de revenu proposé a considérablement augmenté, offrant une marge de manœuvre importante sur le plan du rendement et ouvrant la voie à de solides rendements totaux à moyen terme.

Réserve fédérale américaine

La Fed a relevé les taux en septembre, et son président, M. Warsh, a laissé entendre que la politique monétaire n'était pas restrictive. La tendance à un resserrement monétaire au sein du Federal Open Market Committee (FOMC) montre que ses membres perdent patience face à une inflation persistante et estiment que le marché du travail est en situation de plein emploi. Comme les membres s'attendent à un nouveau resserrement de la politique monétaire, les taux devraient rester élevés plus longtemps.

Banque du Japon

Un accord de facto entre les États-Unis et le Japon visant à assurer la stabilité des taux de change, ainsi que la reflation au Japon, continuent d'inciter les décideurs à opter pour des hausses des taux d'intérêt. Compte tenu de la volatilité des taux mondiaux, l'actualité liée à ces facteurs influents pourrait continuer de dominer. Une hausse générale à un rythme trimestriel pour atteindre 2 % l'an prochain, comme le prévoit le marché, est une perspective réaliste.

Banque centrale européenne

Les membres votants restent ouverts à un resserrement monétaire plus important, bien que le taux directeur, qui s'établit actuellement à 2,50 %, se situe désormais dans le haut de la fourchette de leurs attentes neutres. La résilience économique observée jusqu'à présent et les prévisions d'un dépassement de l'IPC de base au-delà de 2 % sur plusieurs années justifient clairement de nouvelles hausses des taux pour l'instant, même si les anticipations du marché semblent ambitieuses.

Banque du Canada

En septembre, la Banque du Canada a maintenu son taux à 2,25 %. La croissance et le marché du travail se sont améliorés, mais l'incertitude commerciale demeure le thème principal. L'inflation est maîtrisée pour l'instant, les prix de l'énergie et les tarifs douaniers constituant les principaux risques.

Valorisations

- **Prêts à effet de levier** – Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Depuis le début de l'année, les prêts à effet de levier ont largement surpassé les autres catégories d'actifs à revenu fixe américains. La nature à taux variable du marché des prêts a protégé cette catégorie d'actifs contre la hausse des rendements des effets du Trésor américain, et les écarts sont restés stables depuis leur élargissement lié au secteur des logiciels observé plus tôt cette année. Cette catégorie d'actifs offre toujours un écart rajusté en fonction de la cote de crédit supérieur à celui des obligations à rendement élevé, ce qui soutient la demande. Les écarts des prêts et des obligations à rendement élevé en difficulté (cotés CCC) affichent une certaine détérioration, mais ne représentent qu'une part relativement faible de l'ensemble du marché.
- **Obligations 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. La hausse des taux des obligations du Trésor exerce une pression baissière sur les cours, ce qui neutralise presque totalement le revenu cumulé depuis le début de l'année. Le point d'équilibre (rendement par unité de duration) est une mesure importante utilisée pour simuler les rendements potentiels des titres à revenu fixe et, sous cet angle, les obligations à rendement élevé semblent attrayantes.
- **Obligations de sociétés américaines de qualité** – Nous sous-pondérons cette catégorie d'actifs. Les écarts des titres de qualité, bien qu'ils se soient légèrement creusés en septembre, sont restés stables. Les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle font toutefois exception, car ils continuent de subir la pression liée aux prévisions d'approvisionnement. Les bénéfices des sociétés à grande capitalisation sont solides, les bilans restent robustes et les gains boursiers à long terme ont renforcé la marge de sécurité sous-jacente à la dette dans la structure du capital, ce qui justifie les valorisations actuelles. Compte tenu de son point d'équilibre historiquement faible, le secteur pourrait connaître une contre-performance importante advenant un accroc du point de vue des caractéristiques fondamentales ou un déséquilibre technique (signes de décalage entre l'offre et la demande dans l'écosystème de l'IA), même si ce dernier s'avère léger. Par conséquent, nous attendons patiemment de meilleurs points d'entrée.

- **Titres de créance internationaux (couverts)** – Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Les obligations de sociétés libellées en euros (couvertes) ont surpassé les obligations libellées en dollars américains, principalement en raison de l'excellent rendement des obligations d'État allemandes par rapport aux obligations du Trésor américain. Du point de vue des écarts, les titres de créance européens ont tiré de l'arrière sur ceux des États-Unis, la volatilité observée en France ayant entraîné un creusement des écarts sur l'ensemble du marché. 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 ont légèrement reculé ces derniers mois. Le Brésil fait exception. Les obligations libellées en dollars américains et les obligations libellées en monnaie locale ont enregistré des rendements nettement supérieurs à la moyenne, alors que le candidat à la présidence Bolsonaro, favorable aux marchés, a connu une ascension fulgurante au début de la campagne électorale. Nous continuons d'assumer un risque idiosyncrasique en détenant de manière sélective un éventail de titres au Brésil, en Colombie et au Mexique.
- **Titres du Trésor américain** – Les rendements des titres du Trésor américain ont progressé à des sommets de plusieurs décennies, ce qui renforce l'attrait de la catégorie d'actifs. Parmi les facteurs qui contribuent à la hausse des taux, citons la forte croissance des bénéfices et du PIB, les tendances préoccupantes de l'endettement et du déficit, l'élargissement de l'inflation, une Fed qui semble adopter une posture restrictive, les effets d'éviction liés aux émissions du secteur technologique et la couverture de la convexité par les acteurs du marché des TACH. 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. Par rapport aux rendements nominaux, les anticipations d'inflation implicites à long terme ont oscillé entre 2,2 % et 2,4 % pendant la majeure partie des trois dernières années. En chiffres absolus, les taux réels ont atteint leur plus haut niveau en près de 20 ans. Le conflit avec l'Iran a fait grimper les prix du pétrole, mais depuis peu, les inquiétudes portent davantage sur les produits raffinés, en particulier le diesel, ce qui pourrait entraîner une inflation plus généralisée en raison de la hausse des coûts de transport. 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 des TACH ont triplé au cours des derniers mois, cette catégorie d'actifs ayant évolué dans le même sens que les effets du Trésor américain. Les facteurs techniques ont posé des défis, car la « couverture de la convexité » incite les investisseurs à vendre leurs titres à mesure que les taux augmentent. Nous continuons de privilégier le profil de liquidité et de convexité des effets du Trésor américain.
- **Produits structurés** – Nous maintenons une surpondération sélective des produits structurés, plus particulièrement les titres adossés à des revenus de franchises et ceux liés au financement d'aéronefs. Nous détenons une très faible pondération de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales en raison de leurs valorisations et n'avons actuellement aucune exposition aux obligations structurées adossées à des prêts, mais un repli marqué du marché pourrait nous amener à nous y positionner. Nous poursuivons notre recherche d'occasions idiosyncrasiques bien structurées en mettant à profit notre expertise en recherche.
- **Titres de créance libellés en monnaie locale** – Notre exposition se limite à des placements idiosyncrasiques représentant environ 1 % de l'actif total. La volatilité des devises est nettement supérieure à celle des taux (environ trois fois plus élevée). Nous détenons des positions au Brésil, où les obligations libellées en monnaie locale ont nettement dépassé la moyenne à la suite des résultats électoraux.

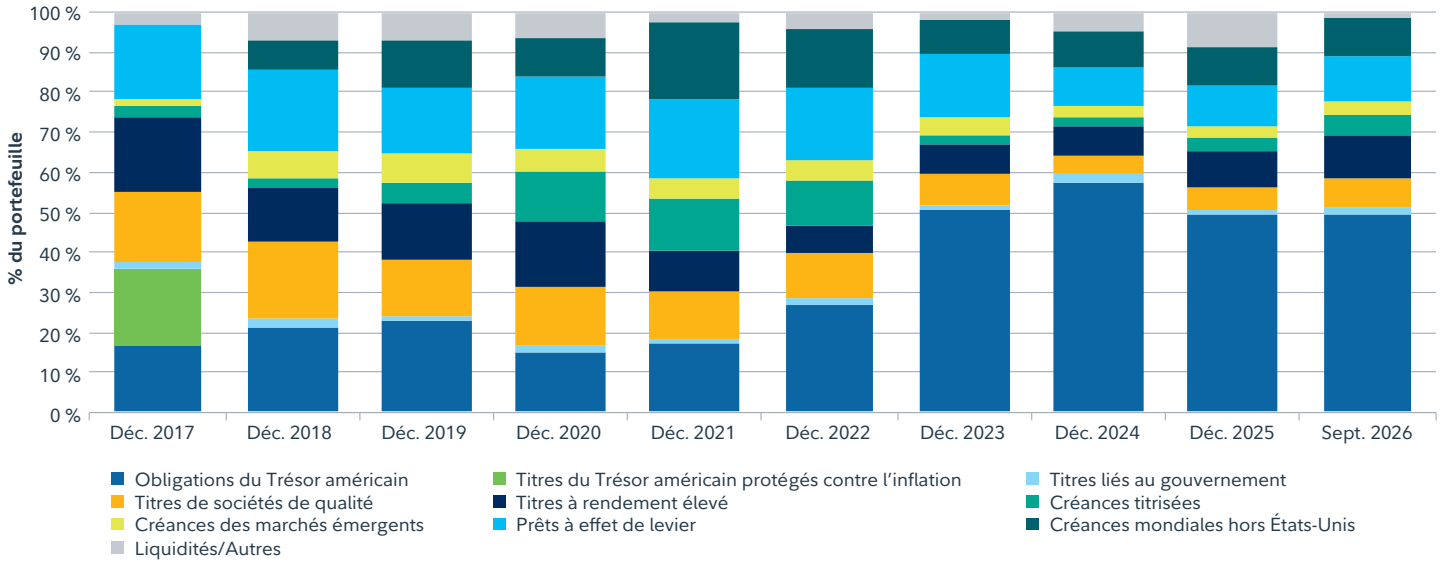
Rendement (%)

Au 30 septembre 2026	3 mois	Cumul annuel	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres, série F	-4,1	-3,8	-3,6	-1,0	2,8	-0,7	1,5
Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres, série F	-3,9	-3,3	-3,1	-0,8	3,1	-1,0	1,1
FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus	-4,1	-3,6	-3,5	-0,9	3,1	-0,4	0,6
FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité	-3,9	-3,2	-3,1	-0,8	2,9	-1,1	-0,3
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique, série F	-1,8	-0,7	-0,1	1,8	4,5	–	2,6

Source : Fidelity Investments Canada s.r.i. Rendement annuel composé au 30 septembre 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 approche flexible en matière de titres à revenu fixe : exposition historique du Fonds Fidelity Obligations multisectorielles



Source : Fidelity Investments Canada s.r.i. Au 30 septembre 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.i., 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.

© 2026 Fidelity Investments Canada s.r.i. Tous droits réservés.

FIC-5228850 11/26 797351-v2026112