

La Réserve fédérale américaine change de cap : taux plus bas, enjeux plus élevés

Une analyse des cycles de baisse de taux précédents et des conditions macroéconomiques antérieures laisse entrevoir un large éventail de résultats potentiels pour les différentes catégories d'actifs tant dans les situations d'atterrissage brutal qu'en douceur.

Brian Hayes, PhD

Analyste quantitatif,
Répartition mondiale de l'actif

Christopher Luongo, CFA

Gestionnaire de portefeuille
institutionnel, Répartition
mondiale de l'actif

Lance McInerney, CFA

Gestionnaire de portefeuille
institutionnel, Répartition
mondiale de l'actif

Andrew Dierdorf, CFA

Gestionnaire de portefeuille,
Répartition mondiale de l'actif

Brett Sumsion, CFA

Gestionnaire de portefeuille,
Répartition mondiale de l'actif

La série continue *Facteurs déterminants* présente les commentaires de l'équipe des placements à date cible de Fidelity. Dans cette série, les gestionnaires de portefeuille et les membres de l'équipe de recherche de Fidelity partagent leurs points de vue sur des sujets d'actualité de très grande importance pour les investisseurs privilégiant une approche à multiples catégories actifs.

POINTS À RETENIR

- Les tendances récentes en matière d'inflation, d'emploi et de croissance du produit intérieur brut (PIB) donnent à penser qu'une récession n'aura pas lieu (atterrissage en douceur).
- Les courbes de taux d'intérêt à terme laissent présager que les baisses de taux seront plus importantes que celles des périodes non récessionnistes du passé.
- Après la première baisse de taux non récessionniste, les titres à revenu fixe ont été surclassés par les actions, à commencer par celles des marchés développés autres que les États-Unis.
- Les titres à revenu fixe (mesurés par l'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond) ont enregistré des rendements positifs dans les périodes de baisses des taux tant récessionnistes que non récessionnistes, et ont surclassé les actions lorsque la probabilité de récession s'approchait de 60 %.
- Le secteur des marchandises a été à la traîne après les baisses de taux pendant les périodes récessionnistes et non récessionnistes.

Introduction

Les investisseurs ont comme tâche d'élaborer des techniques pour structurer et évaluer la gamme de résultats potentiels qui pourraient avoir une incidence sur le prix des actifs. Tandis que nous observons un changement de politique monétaire, nous sommes motivés à étudier les précédents historiques des baisses de taux et la gamme de rendements potentiels pour les actifs, sachant que la Réserve fédérale américaine prévoit de réduire ses taux de près de 2 % au cours des 22 prochains mois. Soulignons que l'ampleur des baisses de taux attendue témoigne du débat concernant les mesures de la Réserve fédérale américaine (Fed) et si elles visent à gérer un atterrissage en douceur ou à réagir à un scénario de croissance défavorable. Le climat d'incertitude entourant les baisses de taux dans un scénario d'atterrissage « brutal ou en douceur » en fait un facteur déterminant pour les investisseurs.

Dans cette optique, nous avons étudié les cycles de baisses de taux antérieurs non récessionnistes (atterrissage en douceur) et récessionnistes (atterrissage brutal) et les répercussions potentielles sur le prix des actifs. Nous avons également tenu compte des conditions macroéconomiques qui avaient donné lieu aux baisses de taux antérieures afin d'évaluer le potentiel d'un atterrissage brutal ou en douceur.

Les résultats de cette étude concordent largement avec le positionnement de nos portefeuilles et les occasions de valeur relative que nous trouvons aujourd’hui. Les portefeuilles de nos fonds à date cible surpondèrent les actions et privilégient les marchés internationaux. Nous avons réduit l’exposition des portefeuilles aux marchandises au profit des titres à revenu fixe tout en maintenant une exposition à la durée semblable à celle de l’indice de référence.

Les avantages des baisses de taux dans les périodes non récessionnistes

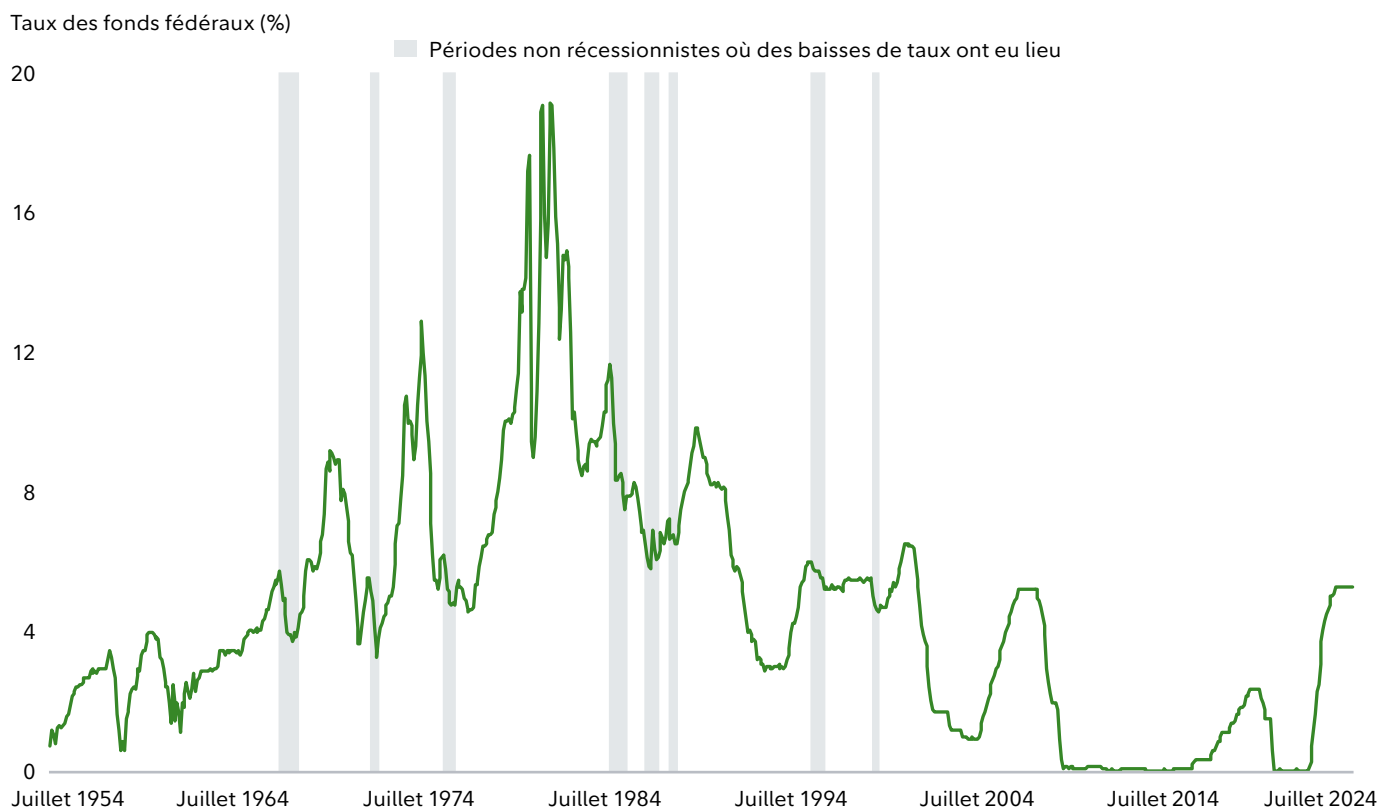
Comme le type d’atterrissage que nous connaissons ne fait pas consensus, nous avons divisé les cycles de baisses de taux antérieurs en deux groupes : les cycles

en périodes récessionnistes et les cycles en périodes non récessionnistes. Nous entendons par « atterrissage en douceur » une période non récessionniste au cours de laquelle la Fed procède à des baisses de taux¹. En appliquant ces critères, nous obtenons huit périodes de baisses de taux non récessionnistes depuis la création du taux des fonds fédéraux en 1954, comme le montre le Tableau 1.

Les périodes de baisses de taux non récessionnistes ont été relativement brèves, la durée médiane étant de 7,5 mois², et les baisses plutôt modestes, la médiane cumulative s’établissant à 1,15 %. En revanche, pendant les périodes de baisses de taux récessionnistes, le taux des fonds fédéraux a chuté d’un taux médian de 2,21 %. Le taux des fonds fédéraux étant de 5,33 % à la fin août 2024,

TABLEAU 1 – Périodes de baisses de taux non récessionnistes (atterrissages en douceur)

Périodes non récessionnistes où la Fed a procédé à des baisses de taux



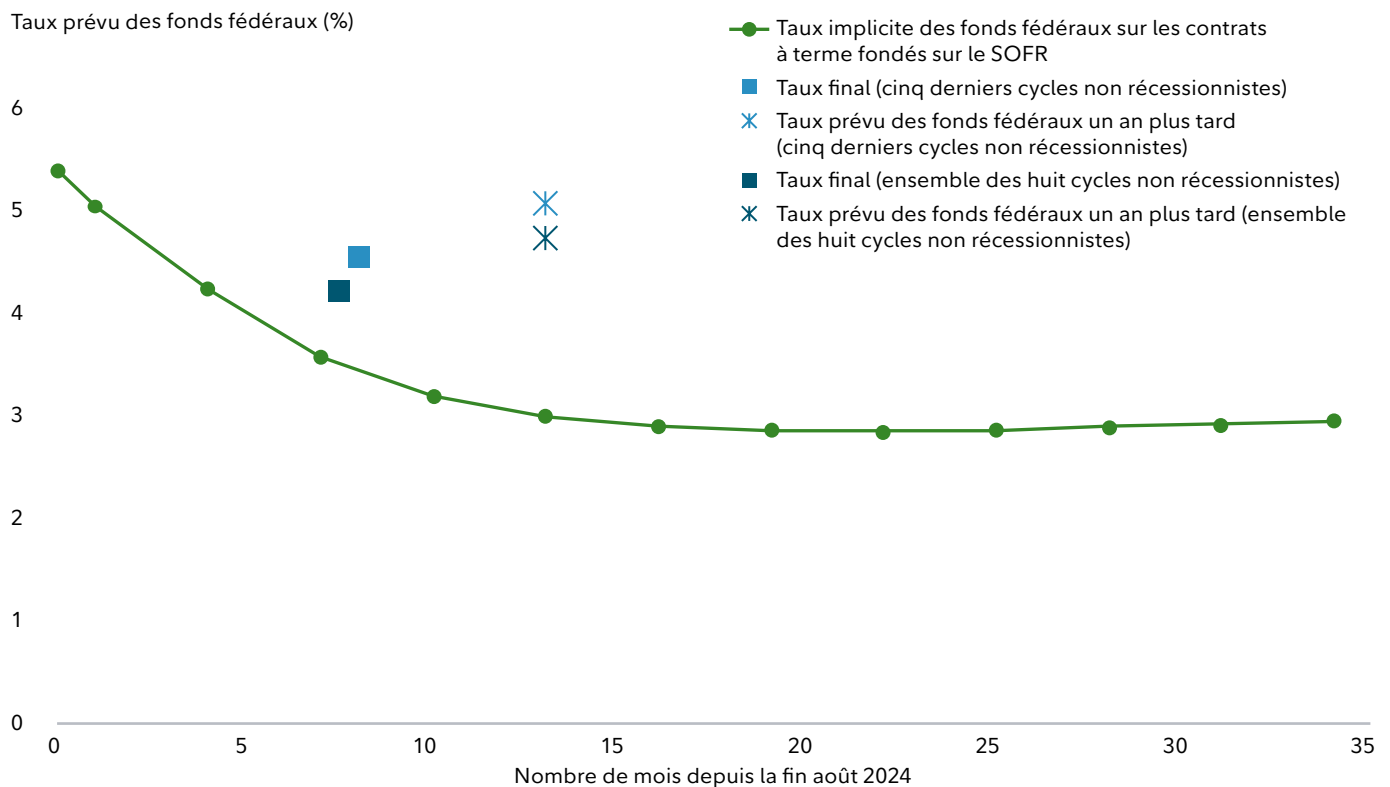
Sources : Bloomberg Finance L.P. et Fidelity Investments, au 31 août 2024.

un scénario d’atterrissage en douceur supposerait un taux final de 4,2 %. En revanche, le taux implicite des fonds fédéraux sur les contrats à terme fondés sur le taux de financement à un jour garanti³ (*Secured Overnight Financing Rate* ou SOFR) est censé chuter à environ 3 % au cours des 22 prochains mois et rester proche de ce niveau. Dans le Tableau 2, nous présentons la courbe du SOFR à la fin août 2024. Le carré bleu foncé représente le taux final dans un contexte d’atterrissage en douceur en fonction des baisses de taux que nous avons observées par le passé pendant les périodes de baisses de taux non récessionnistes.

Au cours des périodes antérieures de baisses de taux non récessionnistes, au moment de la première baisse (p. ex. le 30 septembre 2025), le taux prévu des fonds fédéraux un an plus tard serait une médiane de 4,7 %, comme le montre l’étoile bleu foncé dans le Tableau 2, s’écartant encore plus de la courbe des SOFR. Bien que le SOFR regroupe des opinions diverses – certains s’attendent à un atterrissage en douceur, d’autres à une récession – même les investisseurs qui s’attendent à un atterrissage en douceur risquent d’être déçus par les réductions cumulatives apportées si un tel atterrissage se concrétise⁴.

TABLEAU 2 – Baisses de taux prévues en fonction des contrats à terme fondés sur le SOFR et des cycles antérieurs de baisses de taux non récessionnistes

Évolution prévue du taux des fonds fédéraux



Sources : Bloomberg Finance L.P. et Fidelity Investments, au 30 août 2024.

Facteurs macroéconomiques des cycles de taux antérieurs par rapport à ceux du cycle de taux en cours

Tandis que les investisseurs examinent la possibilité que la Fed parvienne à orchestrer un atterrissage en douceur, nous nous intéressons aux similitudes entre le contexte macroéconomique actuel et les périodes antérieures de baisses de taux non récessionnistes. Nous avons examiné un certain nombre de variables macroéconomiques au cours des six mois précédant les périodes antérieures de baisses de taux non récessionnistes (Tableau 3). Compte tenu de la dispersion des valeurs absolues des variables macroéconomiques que nous avons examinées, nous les avons normalisées à des fins de comparaison pour qu'elles se situent entre 0 et 1. Nous avons ensuite comparé l'évolution de ces variables macroéconomiques pour la période de janvier à juillet 2024 et leurs valeurs mises à l'échelle six mois avant les périodes antérieures de baisses de taux (Tableau 3)⁵.

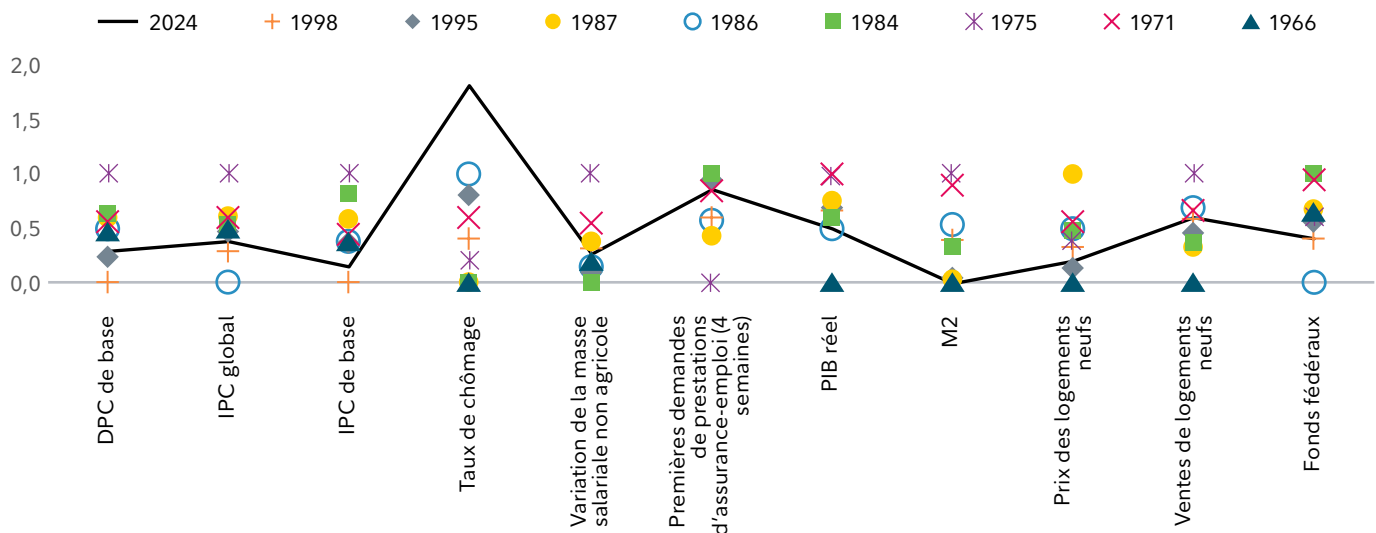
Comparativement aux conditions précédant les périodes antérieures de baisses de taux non récessionnistes, l'année 2024 a connu :

- une baisse de l'inflation (trois premières colonnes);
- une évolution plus faible des données sur l'emploi (hausse du taux de chômage, diminution de la masse salariale moyenne et augmentation du volume de premières demandes de prestations d'assurance-emploi);
- une croissance comparable du PIB;
- une faible croissance de M2⁶;
- une croissance du prix médian d'un logement neuf et une croissance comparable des ventes de logements neufs;
- une diminution moindre du taux des fonds fédéraux.

Les quelques valeurs aberrantes de 2024 présentées dans le tableau ci-dessous s'expliquent de façon logique et sont propres à ce cycle, selon nous. L'augmentation récente du taux de chômage est préoccupante, mais nos recherches indiquent que nous observons des signes de ralentissement de l'embauche plutôt que des mises à pied, ces dernières étant un signe avant-coureur d'une récession imminente. La faible croissance de M2 est également propre à ce cycle. Nous sommes d'avis que la liquidité globale se normalise après une croissance démesurée de M2 pendant la pandémie. En fait, la croissance de M2 dépasse la tendance

TABLEAU 3 – Comparaison des variables macroéconomiques de 2024 avec celles de périodes antérieures qui ont précédé des baisses de taux non récessionnistes

Variables macroéconomiques pour les six mois précédant les baisses de taux non récessionnistes



Sources : Bloomberg Finance L.P. et Fidelity Investments, au 31 juillet 2024. L'indice des prix des DPC excluant les aliments et l'énergie est également appelé l'indice des prix des DPC de base. L'IPC de base correspond au total des prix payés par les consommateurs urbains pour un panier typique de biens, à l'exclusion des aliments et de l'énergie.

à long terme et pourrait continuer de soutenir la croissance économique.

À l'aide de ces données pour les cycles de baisses de taux récessionnistes et non récessionnistes, nous avons comparé chaque période à celle d'aujourd'hui afin de déterminer laquelle lui ressemblait le plus. Le Tableau 4 montre que la période d'atterrissage en douceur de 1995 ressemble davantage à la situation économique de 2024.

Les principales différences entre les indicateurs fondamentaux de 2024 et de 1995 (la meilleure concordance historique) comprennent une croissance plus faible de l'IPC en ce moment; une augmentation du taux de chômage en ce moment, ainsi qu'une croissance plus élevée de la masse salariale non agricole et une diminution du volume de premières demandes de prestations d'assurance-emploi; un PIB et une croissance de la masse monétaire similaires (les deux ont affiché des résultats faibles par rapport aux autres périodes), et une croissance des ventes et des prix de logements neufs.

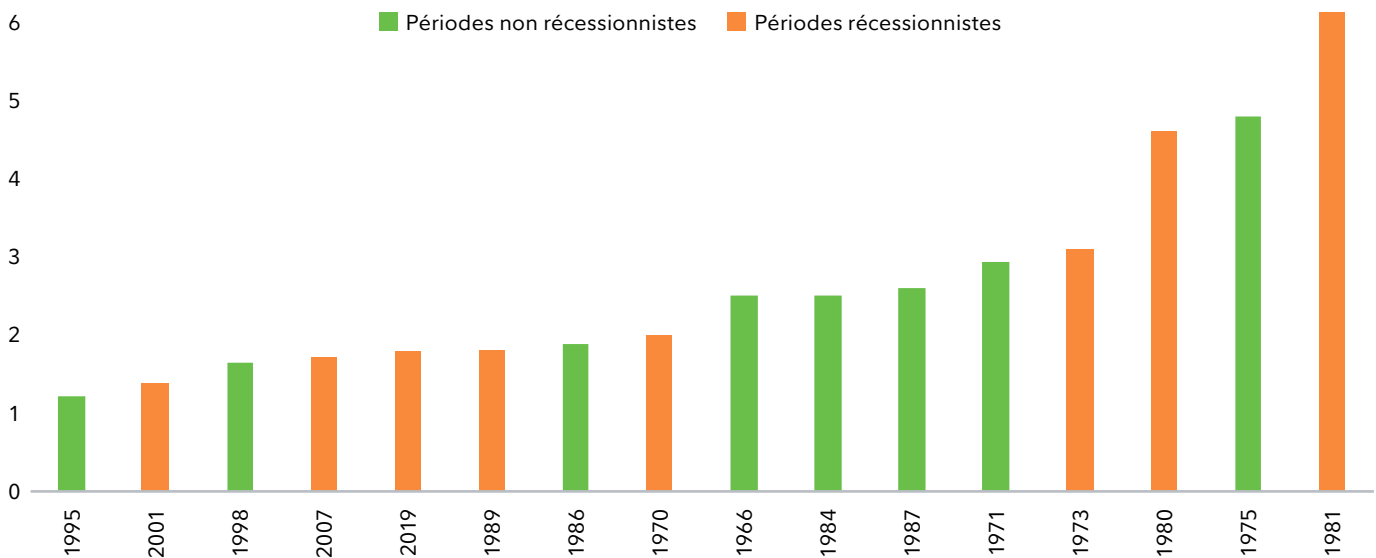
Par ailleurs, les autres périodes les plus proches étaient les suivantes :

- La légère récession de 2001, qui a été l'une des récessions les plus courtes, n'ayant duré que huit mois, et qui a connu l'une des baisses les plus faibles du PIB de crête à creux a été marquée par une légère baisse des dépenses de consommation.
- Les conséquences de l'effondrement de Long-Term Capital Management (LTCM) en 1998, lorsque la Fed a réduit les taux pour stabiliser le système financier. L'événement a entraîné une chute marquée et relativement courte du marché boursier.

À notre avis, la dynamique de l'économie dans chacun de ces scénarios soutient l'idée qu'un atterrissage en douceur est un résultat plausible à l'heure actuelle. Bien qu'elles dépassent la portée de l'analyse et du présent document, nos recherches sur le cycle macroéconomique indiquent également que l'expansion économique aux États-Unis demeure résiliente et continue de se normaliser.

TABLEAU 4 – Distance entre 16 périodes antérieures de baisses de taux et 2024 (inférieure = plus proche de 2024)

Les conditions macroéconomiques qui ont donné lieu à des baisses de taux



Sources : Bloomberg Finance L.P. et Fidelity Investments, au 31 juillet 2024.

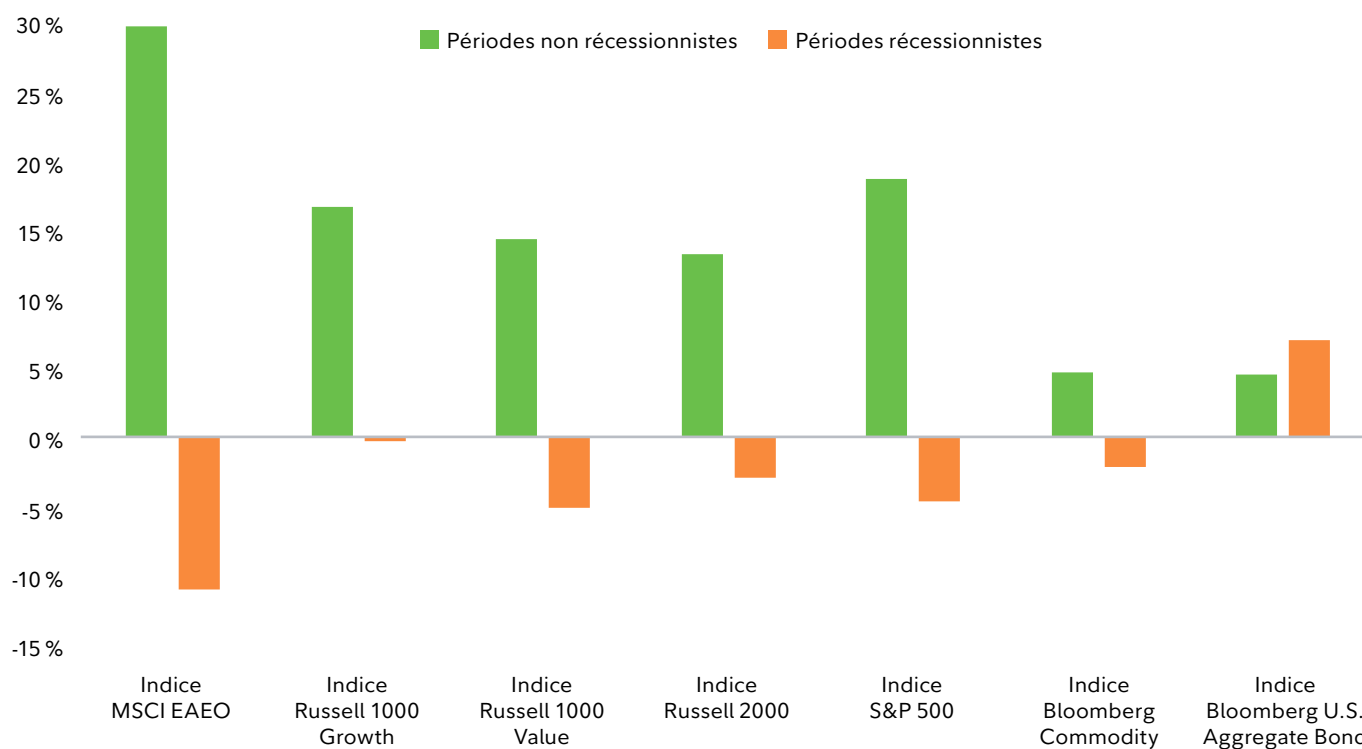
Rendement des catégories d'actifs après les premières baisses de taux

Le rendement du marché après une première baisse de taux peut varier selon que la période est marquée ou non par une récession. Nous avons calculé le rendement prévisionnel sur 12 mois des actions, des titres à revenu fixe et des marchandises dans les huit périodes de baisses de taux

non récessionnistes et dans les huit périodes de baisses de taux récessionnistes⁷. En supposant une baisse de taux en septembre 2024, cet horizon correspond à la période allant du 30 septembre 2024 au 30 septembre 2025. Le Tableau 5 montre la différence entre les rendements sur 12 mois à la suite de baisses de taux pendant les périodes récessionnistes et non récessionnistes.

TABLEAU 5 – Rendements sur 12 mois à la suite de baisses de taux pour les périodes récessionnistes et non récessionnistes

Rendements médians sur 12 mois après une première baisse de taux



Sources : Bloomberg Finance L.P. et Fidelity Investments, au 31 août 2024.

Points à retenir pour les périodes de baisses de taux non récessionnistes :

- L'indice MSCI EAEO⁸ a été le plus performant, dégagant un rendement médian de 30 %. De plus, il a enregistré des rendements positifs dans toutes les périodes sauf une. L'indice S&P 500 a affiché des rendements positifs pour chacune des huit périodes, le rendement médian s'élevant à 18,6 %.
- L'indice Russell 1000 Growth a surclassé l'indice Russell 1000 Value. Cependant, les deux ont accusé un retard sur l'indice S&P 500. En revanche, les rendements de l'indice Russell 2000 des actions à petite capitalisation ont été inférieurs à ceux de l'indice S&P 500.
- Les rendements des titres à revenu fixe de l'indice Bloomberg Commodity et de l'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond ont été nettement inférieurs à ceux des marchés boursiers⁹. La hausse des taux des obligations du Trésor américain et le resserrement incohérent des écarts de taux cotés BAA n'ont entraîné que des rendements totaux modestes pour les investisseurs en titres de créance pendant les périodes non récessionnistes.

Ces résultats mettent en lumière les thèmes récurrents des cycles de baisses de taux non récessionnistes et renforcent notre point de vue et le positionnement de nos portefeuilles. Le début de ce cycle de baisses des taux pourrait servir de catalyseur pour réévaluer à la hausse les actions internationales par rapport aux actions américaines. Nos portefeuilles témoignent de cette nette conviction. Les actions internationales ont fait face à deux obstacles : la faiblesse des taux de change et la faible croissance du bénéfice par action (BPA) par rapport aux États-Unis. Un atterrissage en douceur et un ralentissement de la croissance aux États-Unis pourraient placer le marché boursier international dans une situation favorable où les devises seraient plus vigoureuses (par rapport au dollar américain) et la croissance relative du BPA serait plus forte. Un cycle de baisses de taux non récessionniste aux États-Unis constitue le scénario le plus probable.

Les données mettent en évidence le défi auquel le secteur des marchandises a été confronté lors des cycles antérieurs de baisses des taux. Nous avons choisi de réduire notre exposition aux marchandises au profit des obligations. Les portefeuilles présentent une position neutre au chapitre de la duration, ce qui pourrait avoir un effet modérateur sur l'ensemble du portefeuille en l'absence d'un atterrissage en douceur.

Principaux points à retenir pour les périodes de baisses de taux récessionnistes :

- Les rendements médians des actions sont en territoire négatif, l'indice MSCI EAEO étant à la traîne de l'indice S&P 500.
- Les titres de croissance ont surpassé les titres de valeur et ont généré un rendement médian supérieur à celui de l'indice S&P 500. L'indice Russell 2000 des actions à petite capitalisation a surclassé l'indice S&P 500, probablement en raison de sa plus grande sensibilité aux effets stimulants des baisses de taux.
- Les rendements de l'indice Bloomberg Commodity ont généralement été négatifs après les périodes de baisses de taux au cours desquelles il y a eu récession, même si on tient compte des périodes de stagflation.
- Les rendements de l'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond ont été positifs, affichant un rendement médian supérieur à celui obtenu en périodes non récessionnistes.

Rendements attendus en fonction de la probabilité d'une récession

À notre avis, même si les données laissent présager qu'il n'y aura pas de récession, ce scénario reste incertain et n'est donc pas garanti. Les investisseurs ne tiennent pas compte des résultats obtenus en déterminant les probabilités et l'ampleur des trajectoires potentielles. Nous avons appliqué les probabilités de récession aux rendements historiques des catégories d'actifs afin d'affiner notre opinion sur l'éventail potentiel des résultats. Cette approche nous permet d'évaluer la sensibilité de la structure des

portefeuilles à l'évolution des perspectives de récession. Dans le Tableau 6 ci-dessous, nous montrons les rendements attendus des actifs par rapport à la probabilité de récession. Voici les principaux points à retenir :

- Lorsque les probabilités de récession sont inférieures ou égales à 58 %, toutes les catégories d'actions surclassent l'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond et le secteur des marchandises, l'indice MSCI EAEO affichant les meilleurs résultats.
- Le secteur des marchandises accuse un retard dans majorité des périodes récessionnistes, ce qui témoigne d'une certaine sensibilité à la croissance économique.
- L'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond devance toutes les catégories d'actifs lorsque les probabilités de récession dépassent 60 %, car les investisseurs recherchent souvent la stabilité des flux de trésorerie provenant d'actifs à revenu fixe, plutôt que ce qu'offrent les actifs plus risqués.

Selon ces recherches, la surpondération de l'indice MSCI EAEO est, selon nous, la meilleure façon de se positionner dans un scénario d'atterrissage en douceur. En fait, les probabilités de récession que laisse entrevoir notre

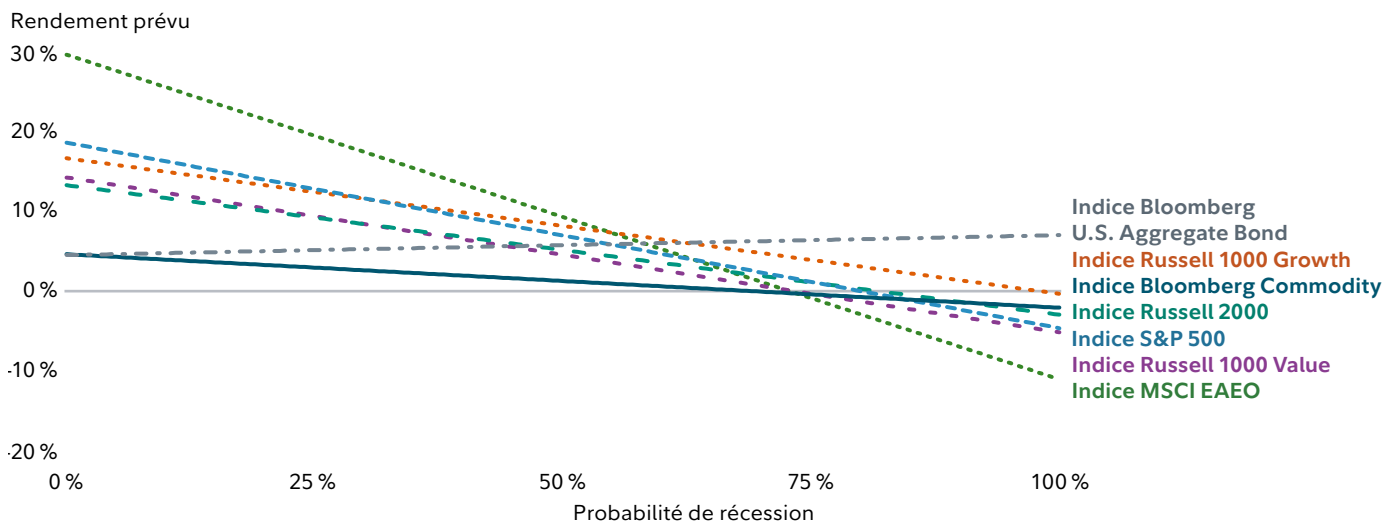
modélisation du cycle économique sont inférieures à 58 %, l'économie se situant à cheval entre le milieu et la fin du cycle. Si un atterrissage brutal devient le scénario le plus probable (probabilité supérieure à 60 %), l'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond sera probablement la catégorie d'actifs la plus performante si l'on se fie aux données historiques.

Conclusion

Le cycle de baisses de taux pourrait avoir un effet significatif sur les rendements futurs des catégories d'actifs, selon qu'il se produit dans une période récessionniste ou non récessionniste.

Bien que les atterrissages en douceur et les cycles de baisses de taux non récessionnistes soient rares, il y en a eu et les gains ont bénéficié à un petit nombre de catégories d'actifs au sein d'un univers à multiples catégories d'actifs. Les résultats de cette analyse renforcent notre conviction quant au positionnement actuel de nos portefeuilles. Nos équipes de recherche et de gestion de portefeuille continueront de se concentrer sur l'évolution de la situation au cours des prochains mois et positionneront les portefeuilles en conséquence.

TABLEAU 6 – Rendements attendus des actifs en fonction de la probabilité d'une récession (selon les médianes des huit périodes)



Sources : Bloomberg Finance L.P. et Fidelity Investments, au 31 août 2024.

Notes de fin de texte

¹ Au moins 75 points de base en baisses de taux totales et aucune récession du National Bureau of Economic Research (NBER) étaient exigées pendant ou dans les six mois suivant le début ou la fin des périodes de baisses de taux.

² En raison de la taille réduite des échantillons et des distributions à queue épaisse, nous privilégions les rendements médians plutôt que les moyennes.

³ Banque fédérale de réserve de New York. Le taux de financement à un jour garanti (*Secured Overnight Financing Rate* ou *SOFR*) est une mesure générale du coût d'emprunt de liquidités à un jour garanti par des titres du Trésor. <https://www.newyorkfed.org/markets/reference-rates/sofr>

⁴ En supposant que le taux final de 3 % du SOFR est une combinaison linéaire du taux final d'atterrissage en douceur et d'un taux final établi selon qu'il y a récession ou non, la probabilité que le taux des fonds fédéraux soit à la borne du zéro dans 13 mois est de 35 % et celle qu'il revienne à 1 % est de 44 %, soit deux hypothèses indiquant l'absence de consensus.

⁵ Par exemple, dans le Tableau 3, l'IPC global a connu la plus faible croissance en 1986 (établie à zéro) et la plus forte croissance en 1975 (établie à 1), alors que d'autres périodes se situent entre les deux et que la courbe noire de 2024 se trouve vers le bas de l'intervalle.

⁶ Réserve fédérale américaine. M2 est constitué de M1 plus : 1) dépôts à terme de faible valeur nominale (moins de 100 000 \$) moins les soldes des comptes de retraite individuels (IRA) et des comptes Keogh auprès des institutions de dépôt; et 2) les soldes dans les fonds du marché monétaire (FMM) de détail moins les soldes des IRA et des comptes Keogh dans les FMM.

⁷ Les rendements des indices Russell et Bloomberg U.S. Aggregate Bond ne sont disponibles que dans les cinq dernières périodes de baisses de taux non récessionnistes et les six dernières périodes de baisses de taux récessionnistes. Les résultats sont similaires si nous limitons tous les indices aux cinq dernières périodes, bien que les rendements des actions et du secteur des marchandises soient plus faibles, à l'exclusion des périodes de stagflation.

⁸ L'indice MSCI EAO est conçu pour représenter le rendement des titres à grande et à moyenne capitalisation dans 21 marchés développés, y compris des pays d'Europe, d'Australasie et d'Extrême-Orient, à l'exclusion des États-Unis et du Canada.

⁹ L'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond est un indice de référence général qui mesure le marché des obligations de qualité à taux fixe imposables libellées en dollars américains. L'indice comprend les effets du Trésor, les titres d'État et de sociétés, les titres adossés à des créances hypothécaires (titres adossés à taux fixe garantis par des organismes publics), les titres adossés à des créances mobilières et les titres adossés à des créances hypothécaires garantis (organismes publics et privés).



Auteurs

Brian Hayes, Ph. D.

Analyste quantitatif, Groupe de répartition mondiale de l'actif

Brian Hayes est analyste quantitatif au sein de l'équipe de répartition mondiale de l'actif de Fidelity Investments. Dans le cadre de ses fonctions, M. Hayes effectue des recherches à l'appui des produits à date cible de l'équipe de répartition mondiale de l'actif, tout en soutenant le processus de répartition active de l'actif et les efforts externes en matière de leadership éclairé. Il s'est joint à Fidelity en 2021.

Christopher Luongo, CFA

Gestionnaire de portefeuille institutionnel, Répartition mondiale de l'actif

Christopher Luongo est gestionnaire de portefeuille institutionnel auprès de l'équipe de gestion de portefeuille institutionnel chez Fidelity Institutional®. M. Luongo, qui se concentre sur les titres à date cible, aide également les gestionnaires de portefeuille et les chefs des placements à s'assurer que les portefeuilles sont gérés conformément aux attentes des clients. Il est entré au service de Fidelity en 2006.

Lance McInerney, CFA

Gestionnaire de portefeuille institutionnel, Répartition mondiale de l'actif

Lance McInerney est gestionnaire de portefeuille institutionnel responsable de la répartition mondiale de l'actif au sein de l'équipe de gestion de portefeuille institutionnel de Fidelity Institutional®. Se concentrant sur les titres à date cible, M. McInerney prête main-forte aux gestionnaires de portefeuille et aux chefs des placements en veillant à ce que les portefeuilles soient gérés conformément aux attentes des clients. Il s'est joint à Fidelity en 2005.

Andrew Dierdorf, CFA

Gestionnaire de portefeuille, Répartition mondiale de l'actif

Andrew Dierdorf est gestionnaire de portefeuille au sein du groupe de répartition mondiale de l'actif de Fidelity Investments. Dans le cadre de ses fonctions, M. Dierdorf cogère les stratégies à date cible de Fidelity, dont 529 régimes et fonds à date cible canadiens gérés par Fidelity. Il est entré au service de Fidelity en 2004.

Brett Sumsion, CFA

Gestionnaire de portefeuille, Répartition mondiale de l'actif

Brett Sumsion est gestionnaire de portefeuille au sein de l'équipe de répartition mondiale de l'actif de Fidelity Investments. À ce titre, M. Sumsion cogère les stratégies à date cible de Fidelity, dont 529 régimes et fonds à date cible canadiens gérés par Fidelity. Il s'est joint à Fidelity en 2014.

Shanthy Nambiar, vice-présidente, Leadership éclairé de Fidelity, a assuré la direction éditoriale de cet article.

L'information fournie dans le présent document et le document lui-même sont présentés à des fins d'information et d'éducation seulement. Ils ne constituent pas une recommandation de prendre ou de ne pas prendre une mesure quelconque ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres ou des services mentionnés. Il ne s'agit pas de conseils en placement. Fidelity ne fournit pas de conseils juridiques ou fiscaux.

Avant de prendre une décision de placement, vous devriez consulter vos propres conseillers professionnels et tenir compte de l'ensemble des faits et des circonstances qui s'appliquent à votre situation personnelle. Fidelity et ses représentants pourraient être en situation de conflit d'intérêts par rapport aux produits ou services mentionnés dans ce document, car ils ont un intérêt financier dans ceux-ci et reçoivent une compensation directe ou indirecte à titre de gestionnaire, de distributeur ou de fournisseur de services pour ces produits ou services, qui incluent les fonds de Fidelity, certains fonds et services offerts par des tiers et certains services de placement.

Fidelity ne fournit pas de conseils juridiques ou fiscaux. Les responsables des régimes d'avantages sociaux des employés pourraient vouloir consulter leur avocat spécialisé dans l'ERISA au sujet de l'évaluation des placements ou des stratégies de placement qui incluent des facteurs non pécuniaires.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte. Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.

Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion.

Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque de l'investisseur.

En règle générale, parmi les catégories d'actifs, les actions sont plus volatiles que les obligations ou les instruments à court terme et elles peuvent diminuer considérablement en réaction à l'évolution défavorable de la situation d'un émetteur, du climat politique, de la réglementation, du marché ou de la conjoncture économique. Bien que le marché obligataire soit également volatil, les titres de créance de moindre qualité, y compris les prêts à effet de levier, offrent généralement des rendements plus élevés que les titres de qualité, mais comportent également un risque plus élevé de défaillance ou de fluctuation des prix. Les marchés étrangers peuvent être plus volatils que les marchés américains compte tenu du risque accru de l'évolution défavorable de la situation d'un émetteur, du climat politique, du marché ou de la conjoncture économique. Ces risques sont exacerbés dans le cas des marchés émergents.

Les études de cas et les exemples de recherches sur les placements sont présentés à titre d'exemple seulement et ne représentent pas les placements détenus actuellement par Fidelity Investments. Ces exemples ne constituent pas des recommandations ni des conseils en placement. Les opinions et les énoncés formulés peuvent changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs.

Les tiers mentionnés aux présentes sont des entités indépendantes et ne sont pas affiliés à Fidelity Investments. Les marques de commerce et les marques de service de tiers appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Toutes les autres marques de commerce et de service sont la propriété de FMR LLC ou de ses sociétés affiliées.

Fidelity Investments® offre des produits de placement par l'intermédiaire de Fidelity Distributors Company LLC; des services de compensation, de garde et autres services de courtage par l'intermédiaire de National Financial Services LLC ou de Fidelity Brokerage Services LLC (membres de la Bourse de New York et de la SIPC); et des services de conseils en gestion d'actifs institutionnels par l'intermédiaire de Fidelity Institutional Wealth Adviser LLC.

Des produits de placement destinés aux particuliers et aux employés sont offerts par Fidelity Brokerage Services LLC, membre de la Bourse de New York et de la SIPC.

Les services de gestion d'actifs institutionnels sont fournis par FIAM LLC et par Fidelity Institutional Asset Management Trust Company.

© 2024 FMR LLC. Tous droits réservés.

1166814.2.0

Réservé à l'usage institutionnel.

Le contenu d'origine vient de Fidelity Investments aux États-Unis. Toute transmission ou reproduction du présent document sous quelque forme que ce soit par le destinataire est interdite sans le consentement préalable écrit de Fidelity.

Ce document est utilisé par Fidelity Investments Canada s.r.l. (« FIC »), mais il ne constitue pas une recommandation ou un endossement d'un produit ou d'un service de Fidelity en particulier. Notre division des placements, Gestion de placements Fidelity Canada, agit à titre de conseiller pour les fonds d'investissement de FIC, et diverses sociétés, dont Fidelity Management & Research Company LLC, FIAM LLC, FIL Limited, Geode Capital Management LLC et State Street Global Advisors Ltd., peuvent agir en qualité de sous-conseiller pour ces fonds. Les fonds communs de placement, les FNB et les autres produits et services de placement commandités par FIC ne peuvent être vendus que dans les provinces et territoires du Canada.

Ce document peut contenir des « énoncés prospectifs » qui reposent sur certaines hypothèses prévisionnelles. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la date à laquelle ils sont préparés et FIC décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent différer des hypothèses. Il est impossible de garantir que les énoncés de nature prévisionnelle, y compris ceux qui présentent des rendements projetés, se concrétiseront, ou que l'état du marché ou les rendements réels ne différeront pas de manière importante ou défavorable de ceux qui sont prévus.

Les informations fournies dans ce document sont présentées à des fins d'information et d'éducation seulement. Toute information sur les placements dans ce document pouvant être considérée comme une recommandation ne constitue pas un conseil en placement impartial ou un conseil donné à titre de fiduciaire. Cette information ne doit pas servir de source d'information principale au moment de prendre une décision en matière d'investissement pour vous ou vos clients. Fidelity et ses représentants pourraient être en situation de conflit d'intérêts par rapport aux produits ou services mentionnés dans ce document, car ils ont un intérêt financier dans ceux-ci et reçoivent une compensation directe ou indirecte à titre de gestionnaire, de distributeur ou de fournisseur de services pour ces produits ou services, qui incluent les fonds Fidelity, certains fonds et services offerts par des tiers et certains services de placement.

L'information contenue dans le présent document est fournie à des fins de discussion et d'illustration seulement. Elle ne doit pas être interprétée comme une recommandation ni comme une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Les opinions exprimées sont en date du 15 octobre 2024 et se fondent sur l'information disponible à ce moment. Elles sont appelées à changer en tout temps en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document. Les décisions de placement doivent tenir compte des objectifs individuels de l'investisseur, de son horizon de placement et de sa tolérance au risque. Le contenu du présent article ne peut nullement être considéré comme un avis juridique ou fiscal et nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant de prendre une décision financière. En règle générale, le marché obligataire est volatil, et les titres à revenu fixe présentent des risques liés aux taux d'intérêt. (Habituellement, les prix des obligations baissent à mesure que les taux d'intérêt augmentent et inversement. Cet effet est ordinairement plus marqué dans le cas des titres à long terme.) Les titres à revenu fixe comportent également des risques d'inflation de même que des risques de crédit et de défaillance tant pour les émetteurs que les contreparties.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.

Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Un placement peut présenter des risques et ne pas convenir à un investisseur compte tenu de ses objectifs et de sa tolérance au risque. Les investisseurs doivent savoir que la valeur d'un placement peut être volatile et que tout placement comporte des risques, notamment celui de perdre de l'argent. Les rendements des comptes individuels seront différents de ceux des portefeuilles composites et représentatifs en raison de facteurs tels que la taille du portefeuille, les objectifs et les restrictions associés aux comptes, et les facteurs liés à la structure de placement.

Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

Les marques de commerce et de service de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif. Toutes les autres marques de commerce et de service sont la propriété de Fidelity Investments Canada s.r.l. ou de ses sociétés affiliées. FIC ne fournit aucun conseil d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement.

En partie © 2024. FMR LLC. Tous droits réservés. Utilisé avec permission.

É.-U. : 1.9918208.100 CAN. : Compliance ID FCI 2120409 10/24



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA^{MC}