



T2 2026

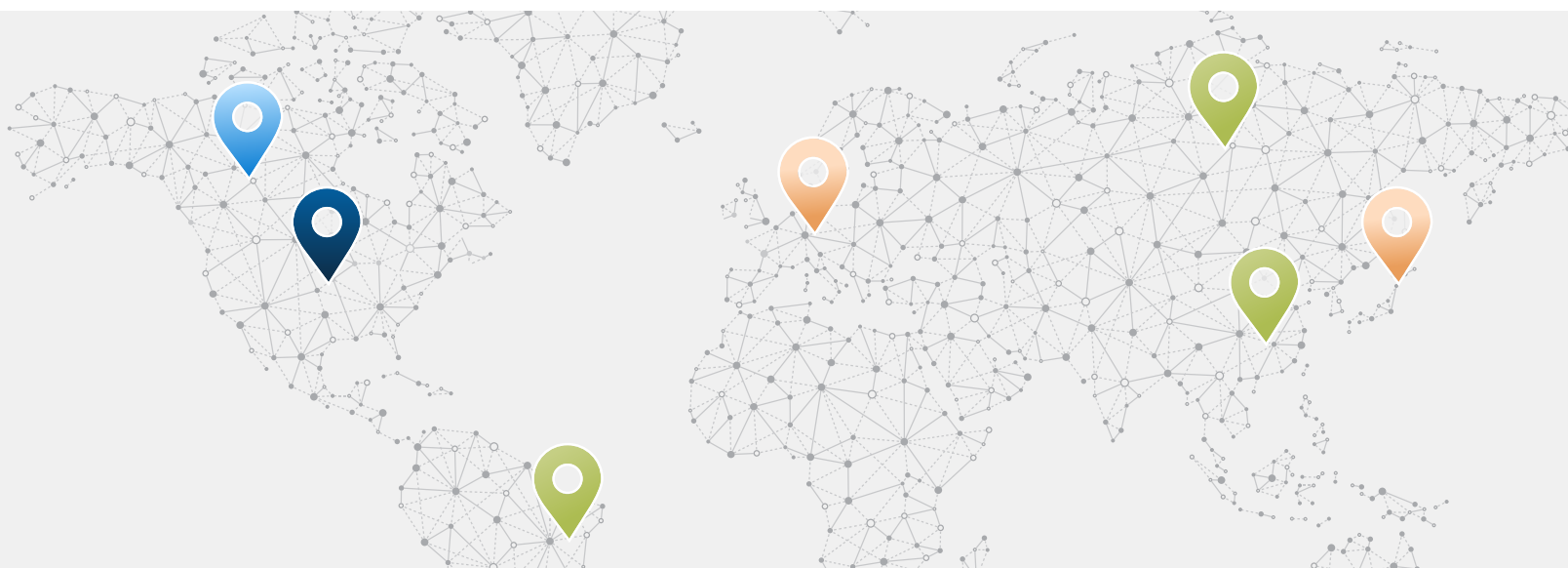
Perspectives de placement
& stratégie de portefeuille



Conjoncture macroéconomique

Économie mondiale

Le conflit au Moyen-Orient a attisé les tensions géopolitiques à travers le monde et fait émerger la perspective d'une stagflation, les répercussions de la hausse des prix du pétrole risquant de freiner la dynamique de croissance et d'alimenter les pressions sur les prix.



États-Unis

L'économie américaine a abordé le choc énergétique dans une position relativement forte. La plus grande économie du monde évolue à un rythme supérieur à sa tendance, avec le marché du travail qui s'est également stabilisé. Toutefois, l'inflation sous-jacente demeure bien au-dessus de la cible de la Réserve fédérale et les effets inflationnistes liés aux tarifs ne se sont pas encore pleinement matérialisés. De plus, la récente hausse des prix du pétrole limite le potentiel de désinflation. L'ensemble de ces facteurs accroît la probabilité que la banque centrale reste en attente pendant une période prolongée.

Canada

L'économie canadienne évolue dans un environnement marqué par une inflation plus élevée, bien que les répercussions sur la croissance demeurent, pour l'instant, modérées. Les exportateurs d'énergie sont moins vulnérables à un choc pétrolier et devraient bénéficier d'une intensification de l'activité, ce qui pourrait en partie compenser les vents contraires découlant du ralentissement des dépenses et de l'affaiblissement du marché du travail. Cela dit, l'économie demeure sous le poids des tarifs américains et de la révision imminente de l'ACEUM, qui continue de peser sur le climat des affaires. Cette situation place la Banque du Canada face à un dilemme de contenir l'inflation tout en soutenant l'activité économique.

Marchés internationaux

Les perturbations sur les marchés de l'énergie et la hausse subséquente des prix du pétrole représentent des risques importants pour les importateurs nets d'énergie, notamment l'Europe, le Royaume-Uni et le Japon, où la hausse des coûts pourrait éroder le pouvoir d'achat et freiner les dépenses des ménages. À noter que la zone euro devait gagner en vigueur cette année grâce à une poussée des dépenses en infrastructures et en défense en Allemagne. Or, le conflit géopolitique et la montée des prix de l'énergie soulèvent désormais la crainte que cette reprise naissante soit compromise.

Marchés émergents

Bien que les perspectives pour l'économie chinoise demeurent assombries par une demande intérieure atone et l'incertitude entourant les tarifs américains, l'élargissement du conflit géopolitique et le risque de prix durablement élevés pourraient commencer à peser plus lourdement sur l'activité et les profits au cours des prochains mois. Alors que la deuxième plus grande économie mondiale peine toujours à se redresser et que les vents contraires s'intensifient, un soutien politique urgent de la part de Beijing est nécessaire pour stabiliser à la fois le moral des investisseurs et l'activité économique.

Perspectives économiques

Un choc stagflationniste

Alors que la politique commerciale dominait l'actualité en 2025, l'attention s'est déplacée en 2026 vers la crise géopolitique, qui accentue des vents stagflationnistes déjà bien présents. Les répercussions macroéconomiques dépendront largement de la durée du conflit et, par conséquent, de l'évolution des prix du pétrole. Plus le détroit d'Ormuz demeure effectivement fermé, plus se plonge le choc d'offre et plus la pression à la hausse sur les prix du pétrole s'intensifie. Des prix pétroliers durablement élevés ont des répercussions importantes sur l'inflation (plus forte), les taux d'intérêt (plus élevés) et la croissance mondiale (plus faible) – un environnement

stagflationniste. Même si l'espoir est qu'une solution négociée permettra une reprise rapide des flux, il se peut que le dommage soit déjà fait. Effectivement, les effets sur l'inflation et la croissance pourraient être durables, compte tenu des perturbations des chaînes d'approvisionnement et des dommages causés aux infrastructures énergétiques dans le Golfe, d'autant plus que le retour à la normale des flux transitant par le détroit prendra du temps. Par conséquent, les prix du pétrole devraient rester élevés plus longtemps que ne le prévoient la plupart des observateurs.

Survол des scénarios et stratégie de placement

Notre scénario de plus forte probabilité demeure celui de la « stagflation ». Les développements géopolitiques ont renforcé cette narrative, avec les chances d'un « atterrissage en douceur » réduites et le risque d'un scénario récessionniste accru. Plus le conflit perdure, plus le récit macroéconomique passe d'un choc d'offre (inflation) à un choc de demande (destruction de la demande).

- ▶ **Stagflation (55 %)** : Un cessez-le-feu à court terme demeure plausible. Toutefois, les prix du pétrole resteraient nettement supérieurs à leurs niveaux d'avant-conflit, intégrant une prime de risque géopolitique. Les impacts macroéconomiques seraient stagflationnistes, avec la croissance ralentie et l'inflation élevée qui inciteraient les banques centrales à rester en retrait. Les marchés boursiers prolongeraient leur repli dans un contexte de double vent contraire lié au ralentissement de la croissance et à la probabilité réduite d'un assouplissement des taux.
- ▶ **Atterrissage en douceur (15 %)** : L'espoir est celui d'une résolution négociée qui permettrait une reprise graduelle des flux passant par le détroit. Les prix du pétrole demeureraient élevés temporairement, mais les dommages économiques seraient limités.
- ▶ **Élan de productivité (15 %)** : Les gains de productivité liés à l'IA aux États-Unis stimulent la croissance sans surchauffer l'économie, permettant à la Réserve fédérale d'accélérer les baisses de taux.
- ▶ **Récession (15 %)** : Le scénario le plus pessimiste prévoit un conflit prolongé entraînant des perturbations continues de l'approvisionnement qui ferait grimper les prix du pétrole à des niveaux sans précédent. Cela freinerait fortement la croissance mondiale et déclencherait un marché baissier.

Le contexte de stagflation, la dynamique commerciale et les dynamiques géopolitiques incertaines, ainsi que la faible probabilité d'un assouplissement énergétique de la politique monétaire justifient une position défensive à l'égard des actions. Nous continuons de sous-pondérer les obligations, puisque les banques centrales vont probablement être prises en otage par une inflation toujours élevée. Les liquidités se présentent donc comme l'un des seuls actifs dans lesquels investir, compte tenu du risque accru de turbulences sur les marchés. Enfin, ce contexte tumultueux donne du poids aux arguments en faveur des stratégies sur les marchés privés, qui peuvent grandement améliorer le profil global risque-rendement de la répartition stratégique de l'actif. Les sources de revenus non traditionnelles, comme les titres de créance privés et les actifs réels, offrent notamment un profil de rendement relativement stable, une volatilité plus faible et des avantages sur le plan de la diversification (absence de corrélation avec les marchés publics), tandis que les placements privés ont démontré leur capacité à surpasser les actions cotées, même en période de repli des marchés et avec moins de volatilité.

Scénarios économiques

Scénario principal | Stagflation

Probabilité 55 %

Dans ce scénario hautement probable, l'imposition de droits de douane généralisés à un large éventail de partenaires commerciaux menace de freiner la croissance mondiale et de faire grimper les prix pour les consommateurs et les entreprises. Ces vents contraires à la stagflation sont amplifiés par le conflit au Moyen-Orient et ont accru le risque d'un choc d'offre lié au pétrole. Sur le plan commercial, bien que l'ampleur des droits soit inférieure à ce qui avait été initialement proposé, le taux effectif des droits de douane aux États-Unis reste à son plus haut niveau depuis près d'un siècle. Dans ce contexte, les ménages restreignent leurs dépenses face à la perspective d'une hausse des prix et aux inquiétudes concernant leur situation financière, tandis que l'angoisse persistante des entreprises se traduit par un affaiblissement des plans d'investissement et d'embauche. Parallèlement, les répercussions de la flambée des prix du pétrole menacent d'attiser une inflation déjà élevée et d'étouffer la croissance. Si l'on espère un cessez-le-feu rapide permettant la reprise des flux énergétiques, les effets sur l'inflation risquent d'être plus durables. Cela maintiendra les prix durablement au-dessus des niveaux d'avant le conflit – avec des répercussions significatives sur l'inflation (hausse), les taux d'intérêt (hausse) et la croissance mondiale (baisse) – créant un environnement de « stagflation ».

Scénario 2 | Atterrissage en douceur

Probabilité 15 %

Le consensus pour les 12 à 18 prochains mois reste celui d'un « atterrissage en douceur », un scénario dit « boucles d'or » caractérisé par une croissance saine et tendancielle, une modération des pressions sur les prix vers l'objectif de 2 % et de multiples baisses de taux par les banques centrales. Les investisseurs semblent rassurés par la perspective d'un ralentissement de la croissance suffisant pour inciter la Réserve fédérale à assouplir sa politique monétaire, sans pour autant plonger la première économie mondiale dans une récession pure et simple.

Scénario 3 | Élan de productivité

Probabilité 15 %

Dans ce scénario optimiste, les investissements massifs dans l'intelligence artificielle (IA) stimulent la productivité (et donc la croissance) sans exercer de pressions à la hausse sur l'inflation, créant ainsi un environnement de « croissance désinflationniste » qui permet à la Réserve fédérale de reprendre sa campagne d'assouplissement. En effet, un choc de productivité est unanimement considéré comme favorable à la Réserve fédérale. Alors que l'inflation recule et renforce les arguments en faveur d'une politique monétaire plus accommodante, la réduction de l'offre de main-d'œuvre maintient le taux de chômage à un niveau relativement modéré. De plus, les gains de productivité se répercutent plus largement à travers le monde, les investissements technologiques soutenus et la hausse des cours boursiers venant soutenir la croissance mondiale.

Scénario 4 | Récession

Probabilité 15 %

Si le risque demeure que des droits de douane généralisés freinent la croissance mondiale, l'escalade du conflit au Moyen-Orient a accru les risques de récession, avec la possibilité qu'un choc d'offre lié à la hausse des prix du pétrole se transforme en choc de demande et entraîne une contraction de la croissance économique. En effet, ce choc énergétique est particulièrement malvenu pour les entreprises et les ménages qui s'adaptent déjà à la hausse des coûts liée aux droits de douane. Sur le plan commercial, si les négociations et les accords commerciaux ont apporté une relative stabilité, l'orientation politique et le régime tarifaire à long terme restent flous. Les droits de douane au titre de l'article 122, qui ont remplacé les droits de douane IEEPA du président Trump, expirent après 150 jours, l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC) est en cours de révision et les délibérations entre les États-Unis et la Chine restent en suspens – autant de facteurs susceptibles de freiner l'activité. Sur le plan géopolitique, le scénario le plus pessimiste implique un conflit prolongé entraînant une perturbation durable des flux énergétiques mondiaux. Une perturbation durable de l'approvisionnement ferait grimper les prix du pétrole à des niveaux sans précédent, avoisinant les 150 dollars le baril. Cela freinerait sans aucun doute la croissance mondiale et alimenterait une nouvelle accélération des anticipations d'inflation.

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les projections générales du marché constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier considérablement. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Stratégie du portefeuille

Matrice des rendements prévus (USD)

| SCÉNARIOS | STAGFLATION | ATTERRISSAGE EN DOUCEUR | ÉLAN DE PRODUCTIVITÉ | RÉCESSION |
|---|-------------|-------------------------|----------------------|-------------|
| PROBABILITÉ | 55 % | 15 % | 15 % | 15 % |
| REVENU TRADITIONNEL | | | | |
| Marché monétaire | 3,8 % | 3,5 % | 3,4 % | 3,1 % |
| Obligations américaines de qualité supérieure | -4,0 % | 1,4 % | 2,9 % | 7,4 % |
| REVENU NON TRADITIONNEL | | | | |
| Crédit diversifié | 6,5 % | 7,0 % | 7,0 % | 5,0 % |
| Immobilier diversifié | 7,0 % | 7,5 % | 8,0 % | 6,0 % |
| APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE | | | | |
| Actions américaines | -17,3 % | 12,7 % | 28,7 % | -29,2 % |
| Actions internationales | -18,1 % | 14,1 % | 27,2 % | -31,0 % |
| Actions des marchés émergents | -13,4 % | 11,7 % | 25,3 % | -39,9 % |
| APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE | | | | |
| Placements privés | 10,0 % | 12,0 % | 15,0 % | 8,0 % |

Source : Fiera Capital, au 31 mars 2026

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les projections générales du marché constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier considérablement. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Stratégie actuelle¹

Portefeuilles traditionnels et non traditionnels

| | MINIMUM | CIBLE | MAXIMUM | STRATÉGIE | +/- |
|---|---------|--------|---------|-----------|---------|
| REVENU TRADITIONNEL | 0,0 % | 17,5 % | 40,0 % | 17,5 % | 0,0 % |
| Marché monétaire | 0,0 % | 0,0 % | 40,0 % | 17,5 % | +17,5 % |
| Obligations américaines de qualité supérieure | 0,0 % | 17,5 % | 40,0 % | 0,0 % | -17,5 % |
| REVENU NON TRADITIONNEL | 0,0 % | 30,0 % | 50,0 % | 38,5 % | +8,5 % |
| Crédit diversifié | 0,0 % | 12,0 % | 25,0 % | 15,5 % | +3,5 % |
| Actifs réels diversifiés | 0,0 % | 18,0 % | 40,0 % | 23,0 % | +5,0 % |
| APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE | 17,5 % | 37,5 % | 57,5 % | 27,5 % | -10,0 % |
| Actions américaines | 0,0 % | 20,0 % | 40,0 % | 20,0 % | 0,0 % |
| Actions internationales | 0,0 % | 12,5 % | 20,0 % | 7,5 % | -5,0 % |
| Actions des marchés émergents | 0,0 % | 5,0 % | 20,0 % | 0,0 % | -5,0 % |
| APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE | 0,0 % | 15,0 % | 40,0 % | 16,5 % | +1,5 % |
| Placements privés | 0,0 % | 15,0 % | 40,0 % | 16,5 % | +1,5 % |

Source : Fiera Capital, au 31 mars 2026

¹ En fonction d'un objectif de valeur ajoutée de 100 points de base. La cible présentée est celle d'un portefeuille modèle et est utilisée à des fins indicatives seulement. Les cibles individuelles de nos clients sont utilisées dans le cadre de la gestion de leurs portefeuilles respectifs. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Perspectives – Revenu fixe

Revue des marchés des titres à revenu fixe

Les marchés des titres à revenu fixes ont connu une forte volatilité au premier trimestre, la baisse marquée observée en mars ayant effacé presque entièrement les gains cumulés depuis le début de l'année. Les rendements obligataires ont progressé sur l'ensemble de la courbe, la plus récente flambée des prix du pétrole ravivant les craintes inflationnistes et incitant les banques centrales à mettre un terme aux espoirs, jusque-là largement répandus, d'un assouplissement monétaire imminent. Dans ce contexte, les investisseurs ont revu à la baisse leurs anticipations de baisses de taux. Les courbes de rendement se sont aplaties, avec les rendements à court terme, plus sensibles à la politique monétaire qui ont augmenté davantage que ceux des échéances plus longues.

La Réserve fédérale américaine a indiqué que le choc pétrolier exercerait une pression à la baisse sur la croissance, à la hausse sur le chômage et à la hausse sur l'inflation — un scénario typiquement stagflationniste. Les dirigeants semblent particulièrement préoccupés par les risques inflationnistes, d'autant plus que l'inflation n'atteint pas la cible de la Banque depuis maintenant cinq ans.

Ils ont également souligné les effets différés des tarifs. Cela a servi de justification au maintien des taux directeurs dans une posture « légèrement restrictive », laissant entendre que la pause monétaire pourrait se prolonger.

La Banque du Canada a souligné des risques de ralentissement de la croissance dans le contexte de risques haussiers pour l'inflation. Dans un contexte d'incertitude persistant, la Banque demeure en mode attentiste, préservant la flexibilité. Bien que les responsables fassent abstraction de l'impact inflationniste immédiat du conflit, ils chercheront à empêcher toute persistance plus large et ont signalé leur disposition à relever les taux si l'inflation devait s'avérer persistante ou désancrer les anticipations.

La Banque centrale européenne a revu à la hausse ses prévisions d'inflation et à la baisse celles de la croissance en réaction au choc énergétique, tout en se disant prête à intervenir au besoin.

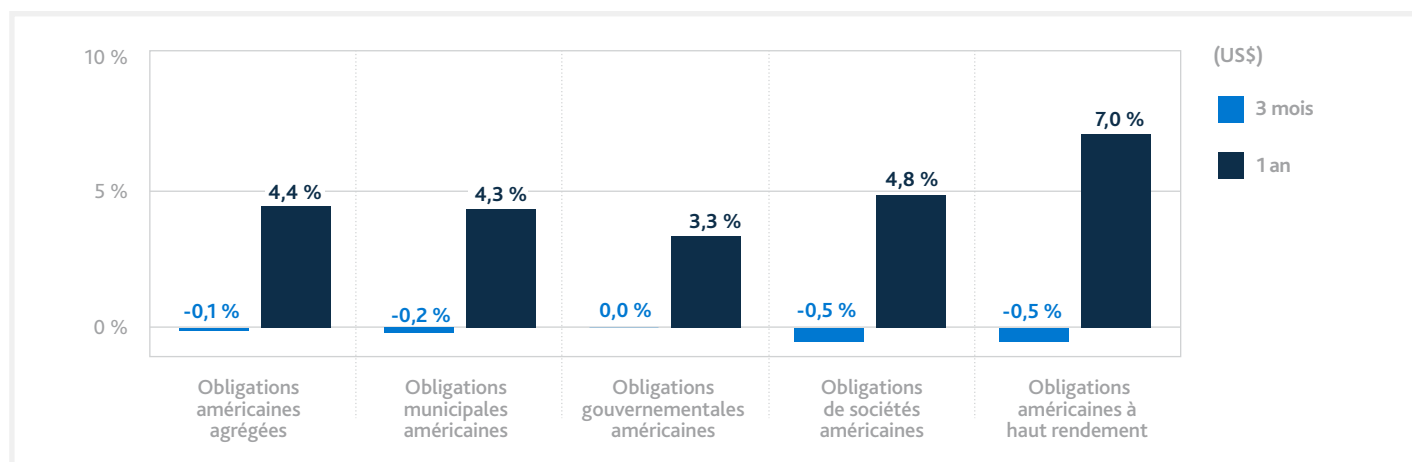
La Banque d'Angleterre a également livré un message résolument restrictif, adoptant une posture patiente dans un contexte de ralentissement de la croissance et d'anticipations inflationnistes fragiles. Les responsables ont laissé la porte ouverte à de nouvelles hausses de taux si les attentes d'inflation venaient à se désancrer, réaffirmant leur engagement à maintenir la stabilité des prix.

Stratégie de placement

Les obligations se trouvent actuellement dans une position inhabituelle, alors que les indices de stagflation affaiblissent leur rôle traditionnel de valeur refuge. Nous anticipons une pentification baissière de la courbe des taux, les rendements à long terme étant appelés à progresser en raison des risques haussiers pesant sur les perspectives d'inflation, lesquels pourraient entraîner une réaction des banques centrales plus restrictive que ce que les marchés anticipent actuellement.

Par ailleurs, la détérioration des fondamentaux budgétaires pourrait inciter les investisseurs à exiger une rémunération plus élevée des risques à long terme (prime de terme plus élevée), ce qui accentuerait encore la pression haussière sur les rendements. Dans ce contexte, le potentiel de hausse des prix obligataires demeure limité, selon nous. En l'absence d'un scénario récessionniste, la trajectoire de moindre résistance pour les rendements obligataires (et pour les prix) demeure orientée à la hausse (et le bas). Compte tenu de ce profil risque/rendement peu attrayant, nous maintenons une souspondération des obligations dans nos portefeuilles.

Rendements du marché américain des titres à revenu fixe



Source : Fiera Capital, au 31 mars 2026.

Les rendements présentés sont fournis à titre d'illustration seulement et reflètent la performance passée des indices indiqués sur les périodes mentionnées. La performance des indices ne tient pas compte des déductions de frais ou de dépenses et n'a pas pour objectif de représenter la performance d'un placement ou d'une stratégie spécifique. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Perspectives – Actions

Revue des marchés boursiers

Les marchés boursiers mondiaux ont reculé au premier trimestre, les investisseurs devenant de plus en plus nerveux face au risque d'un conflit prolongé au Moyen-Orient susceptible d'alimenter l'inflation et de peser lourdement sur l'économie mondiale. L'appétit pour le risque s'est nettement détérioré dans ce contexte, le conflit déclenchant une fuite hors des marchés boursiers à l'échelle mondiale. L'indice MSCI Monde tous pays a enregistré des résultats négatifs. Sur le plan régional, le S&P 500 a fortement sousperformé, un résultat attribuable à un repli marqué des titres du groupe des « Magnificent 7 », jusqu'alors en forte progression, qui sont entrés officiellement en territoire de correction dans un contexte de préoccupations persistantes liées à des valorisations élevées. À l'inverse, le S&P/TSX a mené la charge à l'échelle mondiale et a affiché des rendements positifs, soutenus par de solides gains dans les secteurs à forte pondération de l'énergie et des matériaux (or). Entre les deux, les indices MSCI EAFE et MSCI des marchés émergents ont oscillé et ont terminé le premier trimestre inchangés dans l'ensemble.

L'intensification du conflit géopolitique a accru l'incertitude entourant les perspectives de croissance, d'inflation et de taux d'intérêt. Les craintes liées à une inflation élevée semblent désormais l'emporter sur les préoccupations concernant la croissance, le repli des marchés boursiers étant entièrement attribuable à la plus récente hausse des rendements obligataires, laquelle a comprimé des valorisations déjà tendues à l'aube du conflit. La réalité est qu'un choc négatif du côté de l'offre sur les marchés de l'énergie force les banques centrales à adopter une orientation plus restrictive et réduit les perspectives d'un allègement des taux d'intérêt. Un élément quelque peu surprenant est l'absence, jusqu'à présent, de détérioration des prévisions de bénéfices, malgré les risques baissiers pour la croissance et haussiers pour l'inflation, puisque la hausse des prix du pétrole n'a pas encore entraîné de révisions à la

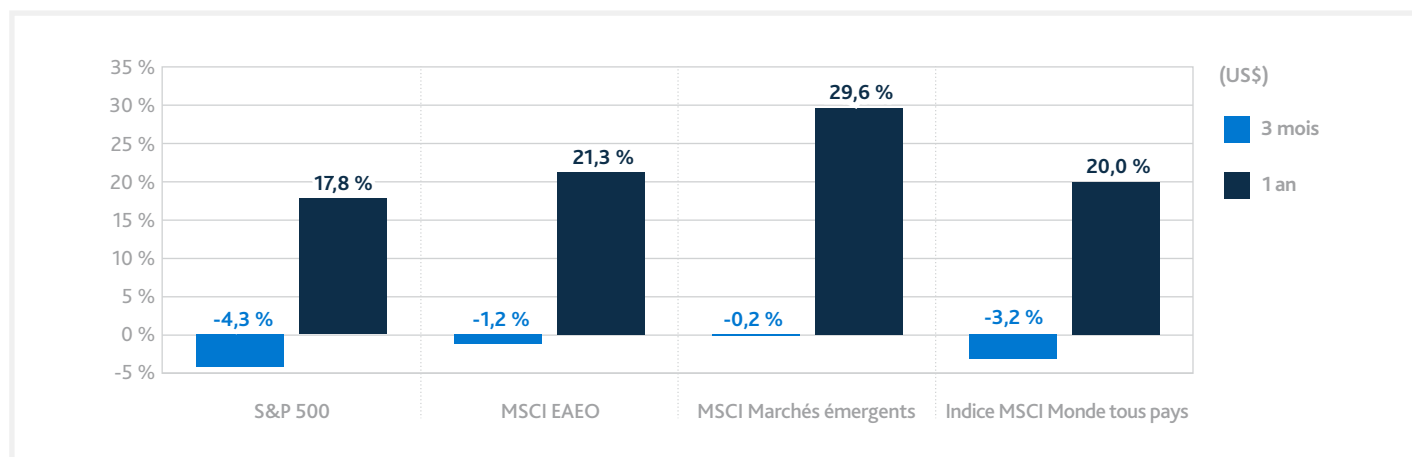
baisse des bénéfices. Cela pourrait désormais constituer un obstacle à de nouveaux gains des marchés boursiers, en particulier dans le contexte des vents macroéconomiques contraires persistants.

L'inflation liée aux tarifs et le maintien de prix du pétrole durablement élevés devraient limiter la capacité des banques centrales à intervenir pour soutenir l'économie à un moment où celle-ci en aurait pourtant besoin, exerçant une pression à la baisse tant sur les valorisations boursières (le « P » des ratios cours/bénéfices) que sur les bénéfices des entreprises (le « E » des ratios C/B). Selon nous, cela représente une double contrainte pour les marchés boursiers au cours des 12 à 18 prochains mois. Au final, le principal risque est que le choc du côté de l'offre (inflation) se transforme en un choc du côté de la demande (croissance).

Stratégie de placement

Étant donné que la majorité de nos scénarios économiques pointent vers une issue défavorable pour les marchés boursiers, nous maintenons une souspondération des actions sur notre horizon tactique de 12 à 18 mois. Les risques entourant le scénario de référence demeurent orientés à la baisse, la perspective d'un conflit prolongé au Moyen-Orient, d'une reprise de la guerre commerciale et/ou d'un retournement de la thématique de l'intelligence artificielle augmentant le risque de récession. À moins d'un boom de productivité majeur, soutenu par l'investissement, qui prolongerait le marché haussier des actions (un scénario que nous jugeons moins probable), nous nous attendons à ce que les marchés boursiers demeurent sur la défensive.

Rendements des marchés boursiers



Source : Fiera Capital, au 31 mars 2026.

Les rendements présentés sont fournis à titre d'illustration seulement et reflètent la performance passée des indices indiqués sur les périodes mentionnées. La performance des indices ne tient pas compte des déductions de frais ou de dépenses et n'a pas pour objectif de représenter la performance d'un placement ou d'une stratégie spécifique. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Perspectives – Marchés privés

Justifier l'intérêt des marchés privés

Des incertitudes persistantes liées aux bouleversements macroéconomiques, politiques et géopolitiques demeurent un facteur déterminant pour l'économie mondiale autant que pour les marchés financiers. Alors que les banques centrales et les autorités budgétaires cherchent à maintenir un équilibre délicat entre la normalisation des politiques et le soutien à l'économie, la dynamique des politiques américaines (protectionnisme/tarifs) ainsi que le conflit en cours au Moyen-Orient accentuent un contexte macroéconomique tumultueux.

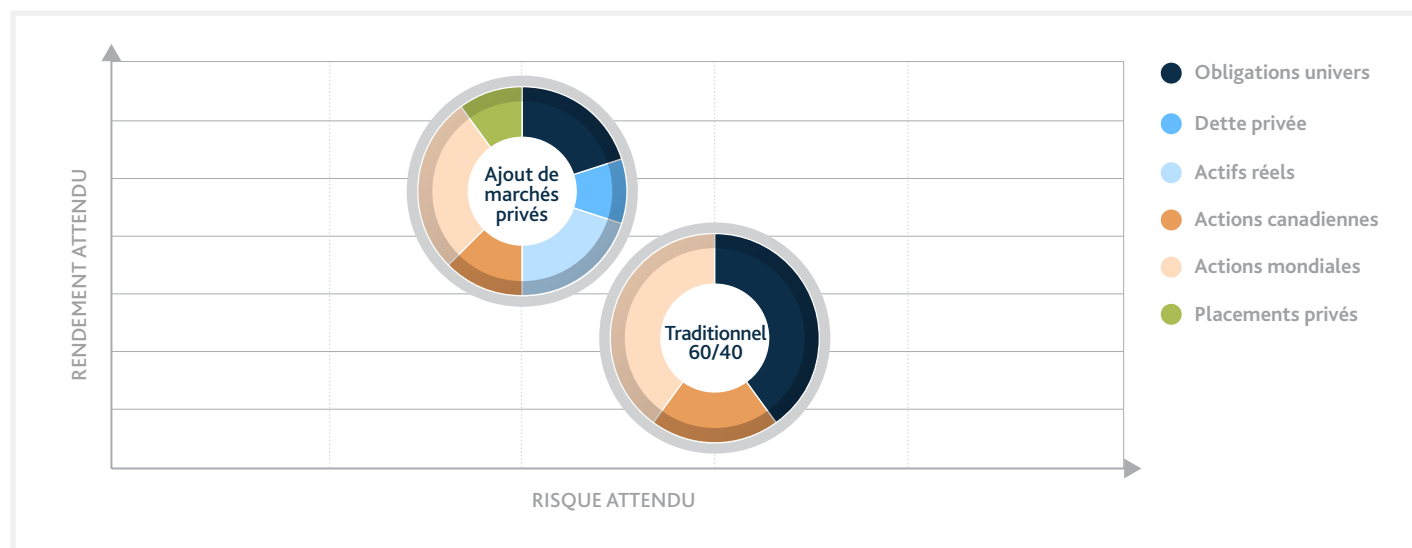
Sur le plan des marchés financiers, la combinaison de vents contraires stagflationnistes et d'un environnement de taux d'intérêt élevé a, selon nous, réduit les rendements anticipés tant pour les actions que pour les obligations – particulièrement compte tenu des valorisations élevées sur les marchés publics. Plus précisément sur les marchés obligataires, bien que les taux d'intérêt à court terme devraient se stabiliser à des niveaux élevés, les taux à plus long terme pourraient continuer de progresser en raison des risques inflationnistes à la hausse et du passage d'un assouplissement monétaire à une expansion budgétaire, ce qui laisse peu de potentiel haussier pour les prix des obligations.

Dans ce contexte, nous prévoyons un environnement plus difficile pour les marchés financiers au cours des 12 à 18 prochains mois, ce qui pose

des défis notables pour un portefeuille traditionnel 60/40 composé d'actions et d'obligations. Une préoccupation est que les obligations gouvernementales pourraient s'avérer moins fiables pour protéger contre les baisses dans un marché potentiellement volatil. En effet, les récentes dynamiques stagflationnistes ont déjà remis en question le rôle traditionnel des obligations à titre de valeur refuge.

Cette perspective défavorable renforce l'argument en faveur des stratégies de marchés privés, moins exposées aux chocs macroéconomiques ou géopolitiques. En particulier, les sources de revenu non traditionnelles telles que le crédit privé et les actifs réels offrent un profil de rendement relativement stable, une volatilité réduite et une protection contre l'inflation – tandis que le capital-investissement a démontré sa capacité à générer des rendements comparables aux actions avec moins de volatilité. En plus de ces caractéristiques attrayantes, leurs faibles corrélations avec les classes d'actifs traditionnelles et leurs sensibilités différenciées au cycle économique procurent des avantages en matière de diversification et réduisent le risque global du portefeuille, ce qui souligne les mérites d'une allocation aux classes d'actifs non traditionnelles et améliore le profil risque-rendement dans la répartition stratégique des actifs.

Portefeuille résilient et stratégies des marchés privés



Les stratégies des marchés privés continuent de jouer un rôle déterminant dans la construction d'un portefeuille résilient et bien diversifié. L'optimisation d'un portefeuille incluant la dette privée, les actifs réels et les placements privés peut améliorer à la fois la performance et la durabilité d'un portefeuille, notamment en maximisant le potentiel d'augmentation de rendement par unité de risque.

Source : Fiera Capital, à titre indicatif seulement.

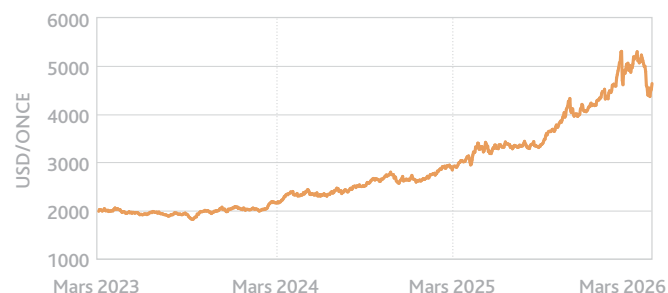
Matières premières et devises

Marchés des changes



Le dollar américain (+1,7 %) s'est apprécié, les investisseurs ébranlés recherchant un refuge dans un contexte géopolitique extrêmement incertain, tandis que la plus récente hausse des rendements des bons du Trésor a également soutenu le billet vert. En effet, la guerre entre les États-Unis et l'Iran a fait bondir les prix du pétrole et incité les investisseurs à réduire leurs anticipations de baisses de taux de la Réserve fédérale. À l'inverse, les devises des importateurs d'énergie ont sous-performé, l'euro (-1,6 %), la livre sterling (-1,8 %) et le yen (-1,3 %) ayant tous reculé par rapport à un dollar américain largement plus fort. Ce qui est quelque peu surprenant, le dollar canadien (-1,4 %) s'est également déprécié, malgré son statut de grand exportateur de pétrole. Le huard a plutôt été pénalisé par des perspectives économiques fragiles, limitées par un niveau modéré des investissements des entreprises et par l'incertitude persistante entourant l'issue de l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (ACEUM), actuellement en cours de révision.

Or



L'or (+7,0 %) a enregistré une progression trimestrielle, malgré une chute de près de 12 % en mars (son pire mois depuis 2008). L'or n'a pas joué son rôle traditionnel de valeur refuge pendant que le conflit au Moyen-Orient a bouleversé les marchés mondiaux. Au contraire, le métal jaune a reculé lorsque les investisseurs ont revu à la baisse leurs anticipations de baisses de taux de la Réserve fédérale cette année. Cette révision a entraîné une hausse des rendements des bons du Trésor ainsi que du dollar américain, ce qui a pesé sur le cours de ce métal précieux non porteur d'intérêts en fin de trimestre.

Source : Bloomberg, au 31 mars 2026.

Pétrole



Le pétrole (+76,6 %) a fortement progressé, alimenté par l'intensification des tensions au Moyen-Orient, lesquelles ont provoqué une vague de perturbations sur les marchés mondiaux de l'énergie et ravivé les craintes d'une crise énergétique. Le transport maritime à travers le détroit stratégique d'Ormuz s'est pratiquement immobilisé, étranglant ainsi l'approvisionnement des marchés mondiaux. Les prix du pétrole ont été fortement chahutés par des nouvelles erratiques (et parfois contradictoires) concernant un éventuel cessez-le-feu. Néanmoins, même une résolution rapide du conflit aurait du mal à effacer les lourdes conséquences physiques déjà observées. Il faudra du temps pour que les flux normaux reprennent dans le détroit et pour que les chaînes d'approvisionnement se rétablissent, d'autant plus que certaines installations énergétiques ont été endommagées durant le conflit. Cette situation devrait établir un plancher pour les prix du pétrole, bien au-delà des niveaux antérieurs au conflit, au cours de l'année à venir.

Cuivre



Le cuivre (-1,2 %) a connu d'importantes fluctuations au cours du premier trimestre. Le métal a amorcé l'année sur de bonnes bases et a atteint des niveaux records dans un contexte de préoccupations liées à un resserrement de l'offre. Les investisseurs se sont rués sur le marché alors que plusieurs grandes mines faisaient face à des difficultés, que des expéditions accrues vers les États-Unis réduisaient les stocks disponibles et que l'essor de l'intelligence artificielle stimulait la demande. Toutefois, le cuivre a subi une forte pression à la baisse en mars, les hostilités au Moyen-Orient ayant perturbé l'approvisionnement en matières premières et fait planer la menace d'un choc inflationniste pour l'économie mondiale.

Prévisions pour les 12-18 prochains mois

| SCÉNARIOS | 31 MARS 2026 | STAGFLATION | ATTERRISSAGE EN DOUCEUR | ÉLAN DE PRODUCTIVITÉ | RÉCESSION |
|---|-----------------|-------------|----------------------------|-------------------------|-------------|
| PROBABILITÉ | | 55 % | 15 % | 15 % | 15 % |
| CROISSANCE DU PIB | | | | | |
| Monde | 3,00 % | 2,50 % | 3,00 % | 3,50 % | 2,00 % |
| États-Unis | 2,20 % | 1,50 % | 2,00 % | 3,00 % | -1,00 % |
| Canada | 1,50 % | 1,00 % | 1,50 % | 2,50 % | -1,50 % |
| INFLATION (GLOBALE SUR UN AN) | | | | | |
| États-Unis | 2,40 % | 3,50 % | 2,50 % | 2,00 % | 2,00 % |
| Canada | 1,80 % | 3,00 % | 2,25 % | 2,00 % | 2,00 % |
| TAUX COURT TERME | | | | | |
| Réserve fédérale | 3,75 % | 3,75 % | 3,25 % | 3,00 % | 2,50 % |
| Banque du Canada | 2,25 % | 2,50 % | 2,25 % | 2,25 % | 2,00 % |
| TAUX 10 ANS | | | | | |
| Gouvernement des États-Unis | 4,32 % | 5,00 % | 4,00 % | 3,75 % | 3,00 % |
| Gouvernement du Canada | 3,47 % | 4,00 % | 3,00 % | 3,00 % | 2,75 % |
| ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS) | | | | | |
| États-Unis | 321 | 270 | 320 | 350 | 250 |
| Canada | 2008 | 1800 | 2000 | 2100 | 1450 |
| EAE0 | 184 | 155 | 180 | 190 | 140 |
| ME | 122 | 110 | 120 | 125 | 70 |
| COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS) | | | | | |
| États-Unis | 20,4X | 20,0X | 23,0X | 24,0X | 18,5X |
| Canada | 16,3X | 16,0X | 17,5X | 18,5X | 14,0X |
| EAE0 | 15,4X | 15,0X | 18,0X | 19,0X | 14,0X |
| ME | 11,5X | 11,0X | 13,0X | 14,0X | 12,0X |
| DEVICES | | | | | |
| EUR/USD | 1,16 | 1,15 | 1,20 | 1,20 | 1,00 |
| CAD/USD | 0,72 | 0,72 | 0,74 | 0,75 | 0,65 |
| MATIÈRES PREMIÈRES | | | | | |
| Pétrole (WTI, USD/baril) | 101,38 | 80,00 | 65,00 | 70,00 | 90,00 |
| Or (USD/oz) | 4647,60 | 4000,00 | 4500,00 | 4600,00 | 4800,00 |

Source : Fiera Capital, au 31 mars 2026

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les projections générales du marché constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier considérablement. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Renseignements importants

Fiera Capital Corporation (« Fiera Capital ») est une société mondiale indépendante de gestion d'actifs cotée à la Bourse de Toronto (symbole FSZ) qui offre des solutions multiactifs personnalisées sur les marchés publics et privés. Aux États-Unis, les services de conseils en placement ne sont offerts que par l'intermédiaire des sociétés affiliées de Fiera Capital qui sont inscrites auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission (« SEC ») ou qui exercent leurs activités en vertu d'une dispense applicable. L'inscription auprès de la SEC n'implique pas de niveau de compétence ou de formation précis.

Le présent document est confidentiel et destiné uniquement au destinataire. Il ne peut être transmis, reproduit ou distribué sans permission. Aucun renseignement contenu dans ce document ne doit être considéré comme une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou de placements, et ne constitue en aucun cas un conseil juridique, fiscal, comptable ou de placement. Les services sont offerts uniquement aux investisseurs qualifiés et conformément aux lois et aux règlements applicables dans chaque territoire pertinent. Les renseignements sont considérés comme exacts à la date de publication, mais peuvent changer sans préavis; aucune garantie n'est fournie et Fiera Capital et ses sociétés affiliées déclinent toute responsabilité quant à leur utilisation.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tout placement comporte un risque inhérent de perte. Les rendements ciblés sont ambitieux, prospectifs et ne représentent pas un rendement réel. Il n'y a aucune garantie que de tels rendements seront atteints, et les résultats réels peuvent varier considérablement. Les mesures (p. ex., les expositions, les ratios et les caractéristiques) sont à titre de référence seulement et peuvent ne pas tenir compte de tous les facteurs pertinents. Des mesures différentes peuvent mener à des conclusions très différentes; les placements précis mentionnés sont fournis à titre indicatif seulement et peuvent ne pas représenter l'ensemble du portefeuille, les placements passés ou futurs. Les indices ne sont pas gérés, on ne peut pas y investir, et ne tiennent pas compte des frais ou des charges. Les comparaisons avec les indices sont fournies à titre indicatif, et les positions du portefeuille peuvent différer considérablement de celles de tout indice. Toutes les stratégies de placements comportent des risques, notamment des risques liés au marché, à l'économie, aux finances, à l'exploitation, à la liquidité, à l'évaluation et à la réglementation. Certaines stratégies peuvent avoir recours à l'effet de levier, à des produits dérivés ou à des placements concentrés, ce qui peut accroître la volatilité et le risque de perte. Aucune stratégie, approche de diversification ou technique de gestion du risque ne peut éliminer le risque ou garantir les rendements dans toutes les conjonctures de marché. Les investisseurs devraient examiner les documents constitutifs pertinents et consulter leurs propres conseillers avant de prendre des décisions de placement.

Les objectifs, engagements ou initiatives liées aux facteurs ESG (environnement, social, de gouvernance) ou à l'impact mentionnés dans le présent document sont volontaires, peuvent ne pas s'appliquer uniformément à toutes les stratégies et peuvent être modifiés ou abandonnés à la discrétion de Fiera Capital. Les processus liés aux facteurs ESG ne garantissent pas de résultats de placement précis.

CE DOCUMENT EST PUBLIÉ PAR : Marchés mondiaux d'Abu

Dhabi : Fiera Capital (UK) Limited qui est réglementée par la Financial Services Regulatory Authority; **Îles Caïmans** : Fiera Capital (Asie), L.P. qui est réglementée par la Cayman Islands Monetary Authority;

Espace économique européen (EEE) : Fiera Capital (Germany) GmbH, qui est autorisée et réglementée par la Bundesanstalt für

Finanzdienstleistungsaufsicht; **Hong Kong** : Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited, qui est réglementée par la Securities & Futures Commission of Hong Kong; **Singapour** : Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd. qui est réglementée par l'autorité monétaire de Singapour;

Royaume-Uni : Fiera Capital (UK) Limited et Fiera Real Estate UK, qui sont autorisées et réglementées par la Financial Conduct Authority;

États-Unis : Fiera Capital Inc., Fiera Capital (UK) Limited et Fiera Comox Partners Inc. sont inscrites à titre de conseillers en placement auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC).

Vous trouverez d'autres renseignements sur l'inscription et les permis à l'adresse <https://www.fieracapital.com/fr/inscriptions-et-autorites/>

Version STRFRE005

Nos coordonnées

| AMÉRIQUE DU NORD | | |
|---|---|--|
| <p>Montréal Corporation Fiera Capital</p> <p>1981, avenue McGill College Bureau 1500 Montréal (Québec) H3A 0H5 Canada</p> <p>T + 1 800 361-3499 (sans frais)</p> | <p>Toronto Corporation Fiera Capital</p> <p>200, rue Bay Bureau 3800, Tour sud Toronto (Ontario) M5J 2J1 Canada</p> <p>T + 1 800 994-9002 (sans frais)</p> | <p>Calgary Corporation Fiera Capital</p> <p>Bow Valley Square Tour 3 255, 5e Avenue Sud-Ouest, bureau 2100 Calgary (Alberta) T2P 3G6 Canada</p> <p>T + 1 403 699-9000</p> |
| <p>New York Fiera Capital Inc.</p> <p>477 Madison Avenue Suite 720 New York, NY 10022 United States</p> <p>T + 1 212 300-1600</p> | <p>Boston Fiera Capital Inc.</p> <p>200 State Street Suite 405 Boston, MA 02109 United States</p> <p>T + 1 857 264-4900</p> | <p>Dayton Fiera Capital Inc.</p> <p>10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, OH 45342 United States</p> <p>T + 1 937 847-9100</p> |
| EUROPE | | MOYEN-ORIENT |
| <p>Londres Fiera Capital (UK) Limited</p> <p>3rd Floor Queensberry House 3 Old Burlington Street London, W1S 3AE United Kingdom</p> <p>T + 44 20 7518 2100</p> | <p>Francfort Fiera Capital (Germany) GmbH</p> <p>Neue Rothofstraße 13-19 60313, Francfort-sur-le-Main Allemagne</p> <p>T + 49 69 9202 0750</p> | <p>Abou Dabi Fiera Capital (UK) Limited</p> <p>Suite 205, Floor 15 Al Sarab Tower, ADGM Square Al Maryah Island Abu Dhabi, United Arab Emirates</p> |
| <p>Zurich Fiera Capital (Switzerland) Sàrl</p> <p>Office 412, Headquarter Stockerstrasse 33 8002 Zurich Switzerland</p> | <p>Isle of Man Fiera Capital (IOM) Limited</p> <p>6th Floor, Bubble at Clinch's Lord Street, Douglas Isle of Man, IM1 4LN</p> <p>T + 44 1624 640200</p> | |
| ASIE | | |
| <p>Hong Kong Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited</p> <p>Suite 3205 No. 9 Queen's Road Central Hong Kong</p> <p>T + 852 3713 4800</p> | <p>Singapour Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd.</p> <p>6 Temasek Boulevard #38-03 Suntec Tower 4 Singapore 038986</p> | <p>Tokyo Fiera Capital (Asia) Japan Limited</p> <p>xLink Marunouchi Park Building 8F 2 -6-1 Marunouchi, Chiyoda City Tokyo 100-6990, Japan</p> <p>T + 852 3713-4800</p> |