

T3 2026

Perspectives de placement
& stratégie de portefeuille



Conjoncture macroéconomique

Économie mondiale

Bien que la désescalade provisoire du conflit au Moyen-Orient ait permis d'éviter le pire scénario, les perspectives demeurent fragiles, l'inflation élevée et la possibilité d'un durcissement des politiques des banques centrales contribuant à un ralentissement de la croissance mondiale.



États-Unis

L'économie américaine a fait preuve d'une résilience surprenante, malgré les tensions géopolitiques et les pressions persistantes sur les prix. Les consommateurs ont bénéficié des mesures de relance budgétaire (remboursements d'impôt) et de la vigueur du marché du travail, qui ont procuré un soutien indispensable aux ménages. L'essor de l'intelligence artificielle (IA) a également constitué un important moteur de croissance, soutenant à la fois les consommateurs (effet de richesse) et les entreprises (hausse des dépenses en immobilisations). Comme l'économie croît à un rythme supérieur à la tendance, les politiques monétaires ne semblent pas suffisamment restrictives pour faire baisser considérablement l'inflation, ce qui réduit la perspective d'une baisse des taux d'intérêt par la Réserve fédérale.

Canada

L'économie canadienne a repris de l'élan au deuxième trimestre après un début d'année difficile. La demande intérieure demeure toutefois modérée, alors que l'économie continue de subir les effets des droits de douane américains et de l'incertitude persistante entourant l'Accord Canada–États-Unis–Mexique, qui mine la confiance des entreprises. Comme l'économie fonctionne en deçà de son potentiel, les mesures de l'inflation fondamentales restent relativement bien maîtrisées, le contexte de faible demande limitant la capacité des entreprises à augmenter leurs prix. Pour la Banque du Canada, la prudence demeure donc de mise plutôt qu'un changement d'orientation de la politique monétaire.

Marchés internationaux

Les perturbations sur les marchés de l'énergie ont posé des risques importants pour les importateurs nets d'énergie, comme l'Europe, le Royaume-Uni et le Japon, où la hausse des coûts risque d'éroder le pouvoir d'achat et de freiner les dépenses des ménages. De plus, ces économies étaient déjà fragiles même avant la guerre entre les États-Unis et l'Iran. Leur dépendance à l'égard des importations d'énergie laisse croire que les répercussions du conflit pourraient se prolonger et peser davantage sur la croissance que la politique monétaire ne peut les compenser, compte tenu des risques de hausse de l'inflation, ce qui fait craindre un ralentissement de leur reprise à peine amorcée.

Marchés émergents

Un écart grandissant se dessine dans l'économie chinoise, avec une demande intérieure ralentie et une production industrielle accélérée, soutenue par la résilience des exportations et la forte demande externe pour l'IA et les produits électroniques. Même si l'offre demeure robuste dans un contexte d'essor des exportations liées à l'IA qui stimule la production, la demande a fléchi, car les dépenses des ménages diminuent sous le poids d'une crise du logement et d'un marché de l'emploi fragile. Les données mettent en évidence une économie à deux vitesses et renforcent les arguments en faveur d'un soutien à la fois monétaire et budgétaire, car les pressions économiques persistent.

Perspectives économiques

Inflation soutenue

Les risques géopolitiques se sont atténués à la suite de l'accord de paix conclu entre les États-Unis et l'Iran, qui a entraîné une reprise des flux d'énergie dans le détroit d'Ormuz et fait plonger les prix du pétrole. Les risques de hausse de l'inflation et de baisse de la croissance se sont ainsi atténués. Néanmoins, le contexte macroéconomique demeure dominé par une combinaison d'inflation toujours élevée et de banques centrales dont l'orientation reste structurellement expansionniste, ce qui a limité le potentiel de hausse de l'économie mondiale.

Les pressions inflationnistes se sont intensifiées sous l'effet de trois facteurs déterminants : le conflit au Moyen-Orient, l'essor de l'IA et la politique commerciale. Aux États-Unis, l'inflation devrait demeurer durablement supérieure à la cible de 2 % de la banque centrale, les effets de la hausse des coûts de l'énergie ne s'étant pas encore pleinement répercutés sur l'ensemble des catégories générales. De plus, même si le recul marqué des prix du pétrole contribuera sans aucun doute à atténuer certaines pressions sur les prix, les risques demeurent à la hausse. Le rapprochement entre les États-Unis et l'Iran reste fragile,

de nombreux points de désaccord devant encore être réglés. Le risque de replis ou de réaccélération – et, par conséquent de remontée des prix de l'énergie – ne peut être écarté, pendant les négociations en cours. Par ailleurs, les pressions sur les coûts découlant de l'essor de l'IA sont passées au premier plan et n'ont pas encore produit d'effet désinflationniste significatif. Dans une certaine mesure, la campagne de dépenses massives pourrait contribuer aux pressions inflationnistes, la forte demande faisant grimper rapidement le coût des puces mémoire et accentuant les pénuries d'approvisionnement (« inflation des puces »). Enfin, les enjeux de politique commerciale devraient revenir à l'avant-scène au second semestre, alors que les États-Unis s'apprêtent à imposer de nouveaux droits de douane en vertu de l'article 301 (en remplacement des droits prévus en vertu de l'article 122, qui expirent à la fin de juillet) et que les négociations sur l'Accord Canada–États-Unis–Mexique continuent de s'éterniser, prolongeant ainsi l'incertitude entourant la politique commerciale.

Perspectives et stratégie de placement

En fin de compte, les perspectives dépendront de la réaction de la Réserve fédérale dans un contexte où l'inflation dépasse largement la cible. Si les attentes d'inflation à long terme demeurent raisonnablement ancrées, la Réserve fédérale devrait éviter de resserrer sa politique de façon trop énergique et préférer tolérer une inflation supérieure à sa cible plutôt que de provoquer un atterrissage brutal de l'économie. Le maintien du statu quo par la Réserve fédérale laisse entrevoir une évolution vers un rythme de croissance conforme à la tendance, accompagné d'une désinflation graduelle (« inflation persistante »), plutôt que vers un scénario plus défavorable de « stagflation » ou de « récession » provoqué par des hausses de taux énergiques. En revanche, si les anticipations d'inflation à long terme commencent à dériver à la hausse, la Réserve fédérale serait sans aucun doute contrainte d'intervenir. Un resserrement monétaire excessif pourrait alors transformer un épisode de stagflation en récession si le choc de l'offre (hausse de l'inflation) devait se répercuter sur la demande et freiner la croissance.

Dans un contexte marqué par l'incertitude géopolitique et commerciale, une inflation toujours élevée et des perspectives réduites d'assouplissement des taux d'intérêt, une approche défensive à l'égard des actions demeure indiquée. 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 volatilité 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 de risque-rendement de la répartition stratégique de l'actif. Les sources de revenus non traditionnelles, comme le crédit privé 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 | Inflation persistante

Probabilité 45 %

Dans ce scénario hautement probable, les risques haussiers pesant sur l'inflation et les risques baissiers pesant sur la croissance s'atténuent à la suite de l'accord de paix conclu entre les États-Unis et l'Iran. À mesure que le détroit d'Ormuz se rouvre et que les flux énergétiques reprennent par cette voie navigable vitale, les cours du pétrole retombent vers leurs niveaux d'avant le conflit. Il existe toutefois des facteurs notables susceptibles de maintenir l'inflation à un niveau élevé de manière durable, notamment le risque d'une nouvelle escalade du conflit au Moyen-Orient et d'une flambée consécutive des cours du pétrole, l'essor de l'intelligence artificielle (IA) et les tensions qui en découlent du côté de l'offre, ainsi que la perspective d'une hausse des droits de douane de la part de l'administration américaine. Si les anticipations d'inflation à long terme restaient raisonnablement ancrées, les banques centrales s'abstiendraient probablement de recourir à un resserrement monétaire agressif et choisiraient de s'accommoder d'une inflation élevée, peu enclines à provoquer un atterrissage économique brutal. Toutefois, un environnement de taux plus élevés pendant plus longtemps suggère que la conjoncture économique ralentirait pour s'aligner sur un rythme tendanciel.

Scénario 2 | Stagflation

Probabilité 30 %

Les risques de hausse de l'inflation continuent de peser lourdement dans un contexte géopolitique et commercial instable. Toutefois, l'évolution de l'économie mondiale dépend de la réaction de la Réserve fédérale et des autres grandes banques centrales. Dans ce scénario, une flambée des anticipations d'inflation à long terme contraindrait sans aucun doute les banques centrales à agir, ce qui entraînerait un resserrement de la politique monétaire. Les décideurs politiques donnent la priorité à la maîtrise de l'inflation, l'économie subissant les conséquences d'un resserrement agressif. Cette issue macroéconomique fait pencher la balance vers un environnement de « stagflation », où les risques haussiers sur l'inflation s'opposent aux risques baissiers sur la croissance.

Scénario 3 | Récession

Probabilité 15 %

Si les scénarios les plus pessimistes liés à un contexte géopolitique et commercial tumultueux ont été évités (réduisant ainsi le risque de récession), la possibilité de nouvelles flambées de tensions reste un risque extrême. Sur le plan géopolitique, le scénario le plus pessimiste impliquerait un conflit prolongé entraînant une perturbation durable des flux énergétiques mondiaux. Un choc d'offre de longue durée et une flambée des prix du pétrole risqueraient de se transformer en un choc de demande et en une contraction de la croissance économique. La dynamique commerciale fait également peser des risques sur les perspectives. Si les négociations et les accords commerciaux ont apporté une certaine stabilité relative, l'orientation politique et le régime tarifaire à long terme restent encore flous. Les États-Unis s'apprêtent à imposer de nouveaux droits de douane au second semestre en vertu de la section 301, les négociations sur l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC) s'éternisent, et l'Europe envisage également de nouvelles mesures protectionnistes. Ces développements pourraient ouvrir la voie à une période prolongée d'incertitude en matière de politique commerciale, susceptible de freiner l'activité économique mondiale.

Scénario 4 | Élan de productivité

Probabilité 10 %

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.

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	INFLATION PERSISTANTE	STAGFLATION	RÉCESSION	ÉLAN DE PRODUCTIVITÉ
PROBABILITÉ	45 %	30 %	15 %	10 %
REVENU TRADITIONNEL				
Marché monétaire	3,8 %	4,3 %	3,1 %	3,4 %
Obligations américaines de qualité supérieure	-0,1 %	-4,6 %	8,9 %	4,4 %
REVENU NON TRADITIONNEL				
Crédit diversifié	6,5 %	7,0 %	5,0 %	7,0 %
Immobilier diversifié	7,0 %	7,5 %	6,0 %	8,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE				
Actions américaines	2,7 %	-20,0 %	-32,2 %	16,5 %
Actions internationales	4,0 %	-18,2 %	-32,6 %	15,8 %
Actions des marchés émergents	9,7 %	-12,9 %	-36,2 %	21,9 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE				
Placements privés	10,0 %	12,0 %	8,0 %	15,0 %

Source : Fiera Capital, au 30 juin 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 30 juin 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 de titres à revenu fixe ont enregistré des résultats positifs au deuxième trimestre. Les investisseurs ont été rassurés par le repli étonnamment rapide des prix du pétrole à la suite de l'annonce d'un accord de paix provisoire entre les États-Unis et l'Iran, ce qui a tempéré les scénarios les plus énergiques de hausses de taux des banques centrales. L'indice Bloomberg US Aggregate Bond a progressé de 0,7 %.

La Réserve fédérale n'a pas modifié ses taux en juin. Bien que l'économie continue de croître à un rythme soutenu, son message est demeuré résolument axé sur le volet inflation du double mandat, l'inflation n'ayant pas atteint sa cible depuis plus de cinq ans. En effet, lors de sa première réunion à titre de président, Kevin Warsh a d'ailleurs adopté un ton nettement restrictif, insistant sur le fait que les dirigeants étaient « unanimement et sans équivoque » déterminés à lutter contre l'inflation. Les prévisions relatives aux taux d'intérêt ont été revues à la hausse, les dirigeants étant également partagés entre une nouvelle hausse des taux cette année et le maintien du statu quo.

La Banque du Canada a elle aussi laissé son taux directeur inchangé, tout en conservant la souplesse nécessaire pour ajuster sa politique dans un sens comme dans l'autre. Si les perturbations commerciales devaient s'intensifier, l'offre excédentaire pourrait s'accroître et ouvrir la voie à des baisses de taux. À l'inverse, si la hausse des prix de l'énergie devait s'avérer plus persistante et se répercuter sur les attentes d'inflation, des hausses de taux pourraient devenir nécessaires.

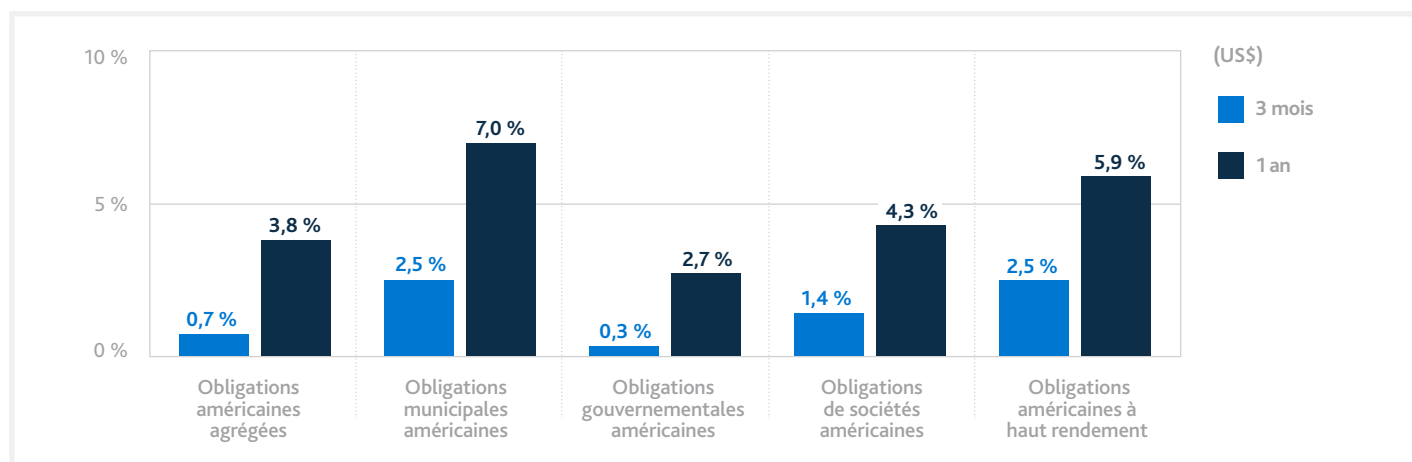
La Banque centrale européenne a relevé les taux d'intérêt en juin. Même si les dirigeants ont souligné que les risques pesant sur la croissance demeuraient orientés à la baisse, ils ont davantage insisté sur les risques de hausse de l'inflation, se disant prêts à intervenir de nouveau au besoin. Toutefois, à la suite du recul marqué des prix du pétrole, la présidente Lagarde a indiqué que les risques entourant l'inflation et la croissance dans la zone euro étaient désormais mieux équilibrés.

La Banque d'Angleterre a laissé ses taux d'intérêt inchangés en juin. Son message est toutefois demeuré prudent, le comité souhaitant conserver toute la latitude nécessaire pour agir, malgré le recul des prix du pétrole. Il a ainsi maintenu un ton suffisamment ferme pour intervenir si des effets de second tour sur l'inflation venaient à se matérialiser.

Stratégie de placement

Nous nous attendons à ce que les pressions inflationnistes persistent et que les banques centrales maintiennent le statu quo, les chances de voir l'inflation revenir à la cible de 2 % au cours des 12 à 18 prochains mois demeurant faibles. À moins d'un scénario de récession ou de forte désinflation prévoyant une forte baisse de l'inflation, les risques entourant les rendements obligataires demeurent orientés à la hausse (et, par conséquent, les prix à la baisse). Dans ce contexte, nous maintenons une sous-pondération des obligations, le rapport risque-rendement demeurant peu attrayant.

Rendements du marché américain des titres à revenu fixe



Source : Fiera Capital, au 30 juin 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 enregistré de solides rendements au deuxième trimestre, portés par l'enthousiasme soutenu entourant l'essor de l'IA et par l'optimisme suscité par la perspective d'un cessez-le-feu entre les États-Unis et l'Iran, ce qui a favorisé l'appétit pour le risque. Les marchés ont toutefois perdu un peu de leur élan en juin. Les titres technologiques et les mégacapitalisations, qui avaient fortement progressé, sont devenus une source de volatilité vers la fin du trimestre, les investisseurs ayant réévalué la durabilité des opérations liées à l'IA et les valorisations boursières connexes. Alors que les inquiétudes liées au choc pétrolier s'estompaient, les pressions sur les coûts découlant de l'essor de l'IA sont passées au premier plan, mettant en évidence la sensibilité des marchés boursiers dans un contexte de valorisations élevées, de taux d'intérêt élevés et de forte concentration des marchés.

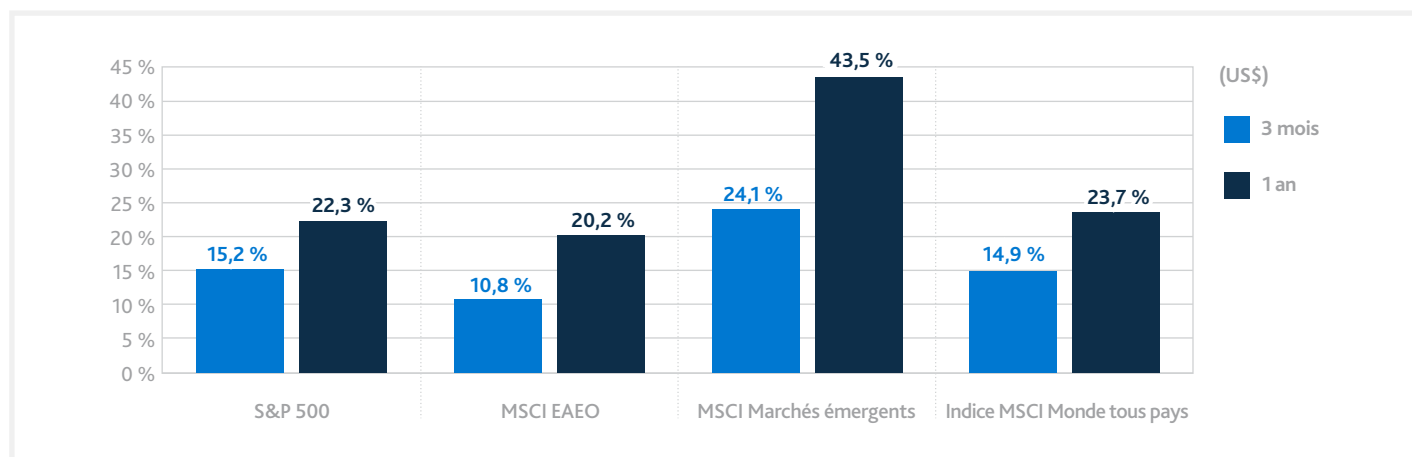
En monnaie locale, l'indice MSCI Monde tous pays (14,9 %) a terminé le deuxième trimestre près de ses sommets historiques. L'indice S&P 500 (15,2 %) a affiché sa meilleure performance trimestrielle depuis le rebond post-pandémie de 2020, grâce à l'excellente performance des géants du secteur technologique. L'indice S&P/TSX (7,0 %) a également progressé, mais a tiré de l'arrière, les faibles rendements (négatifs) des secteurs de l'énergie et des matériaux ayant plus que neutralisé l'excellente performance du secteur financier. L'indice MSCI EAO a également connu un bon trimestre (10,8 %). Enfin, l'indice MSCI des marchés émergents (24,1 %) a largement surpassé ses homologues des marchés développés, porté par une forte progression des fabricants asiatiques de semi-conducteurs, qui a soutenu d'importants gains en Corée et à Taïwan, deux marchés représentant plus de 50 % de l'indice.

Stratégie de placement

Notre scénario le plus probable demeure celui d'une inflation persistante au cours des 12 à 18 prochains mois. Bien que les pressions sur les prix persistent et que l'inflation demeure nettement supérieure aux cibles de la banque centrale, des anticipations d'inflation bien ancrées permettent une réponse plus pragmatique (et moins restrictive) des autorités monétaires, ce qui contribue à limiter le risque d'un ralentissement marqué de l'économie. Cela dit, dans un contexte où les taux d'intérêt devraient demeurer élevés plus longtemps, les perspectives de croissance mondiale devraient diminuer légèrement, ce qui constitue un double frein tant pour les valorisations (le « C » du ratio C/B) que pour les prévisions de bénéfices (le « B » du ratio C/B), et pose certains défis aux marchés boursiers, qui évoluent près de leurs sommets historiques.

Comme une grande partie des bonnes nouvelles semble déjà intégrée dans les cours actuels, les marchés boursiers pourraient être vulnérables à une surprise négative. Plus précisément, un conflit prolongé et non résolu au Moyen-Orient, une intensification de la guerre commerciale ou encore l'éclatement de la bulle liée à l'IA continuent de représenter des risques de baisse pour les perspectives. À moins d'un essor puissant de la productivité attribuable aux placements qui prolongerait le marché boursier haussier (ce qui est moins probable selon nous), nous nous attendons à ce que les actions demeurent sur la défensive. Nous maintenons la sous-pondération des actions sur notre horizon tactique de 12 à 18 mois.

Rendements des marchés boursiers



Source : Fiera Capital, au 30 juin 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

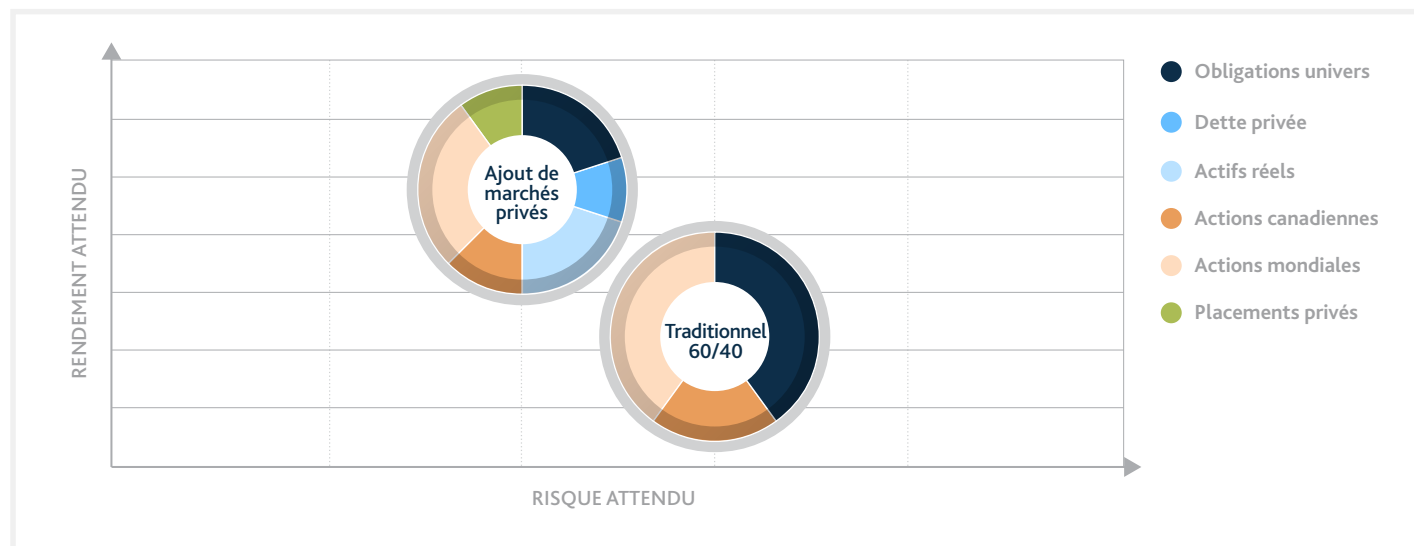
Justifier l'intérêt des marchés privés

Les développements macroéconomiques, politiques et géopolitiques persistants demeurent un facteur déterminant pour l'économie mondiale autant que pour les marchés financiers. Sur le plan des marchés financiers, un environnement d'inflation élevée et de taux d'intérêt élevés 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. Sur les marchés obligataires, les taux d'intérêt à court et à long terme devraient se stabiliser à des niveaux plus élevés avec la persistance des risques inflationnistes, ce qui laisse peu de potentiel haussier pour les prix des obligations. De plus, les raisons de croire que nous nous dirigeons vers une période d'inflation structurellement plus élevée au cours des cinq prochaines années sont de plus en plus nombreuses. Cette perspective s'explique par plusieurs facteurs séculaires, incluant les tendances démographiques (vieillesse de la population), la démondialisation, l'augmentation des niveaux de déficit publics, la persistance des tensions géopolitiques ainsi que les déséquilibres associés à la transition énergétique. Une inflation structurellement plus élevée et, par conséquent, des taux d'intérêt durablement plus élevés, laissent présager que les titres à revenu fixe traditionnels pourraient offrir des rendements inférieurs à ceux auxquels les investisseurs se sont habitués au cours des dernières décennies. Par ailleurs, les craintes persistantes d'une bulle boursière dans le secteur technologique continuent

de susciter des inquiétudes, particulièrement si la croissance de la productivité ne répond pas aux attentes ou si les taux d'intérêt devaient demeurer élevés plus longtemps que prévu.

Nous prévoyons un environnement 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, remettant en question le rôle traditionnel des obligations à titre de valeur refuge. Cette perspective 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 des caractéristiques attrayantes susmentionnées, 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 s'est apprécié au deuxième trimestre, soutenu par une économie résiliente et par la Réserve fédérale (Fed) dont l'orientation demeurerait restrictive, ce qui a alimenté les anticipations de hausses des taux d'intérêt. À mesure que les investisseurs se sont positionnés en fonction de ce scénario, les rendements des obligations du Trésor américain se sont davantage démarqués de ceux de nombreux autres pays, incitant les investisseurs mondiaux à accroître leur exposition au dollar américain. Le dollar canadien a manqué d'élan, les données relativement favorables de l'inflation fondamentale contrastant avec la persistance d'une inflation élevée aux États-Unis. Les attentes à l'égard du resserrement de la politique monétaire de la Banque du Canada se sont estompées, tandis que les appels à des hausses de taux par la Fed se sont intensifiés. L'incertitude persistante entourant l'avenir de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique ainsi que le recul marqué des prix du pétrole ont également pesé sur le huard. L'euro et le yen se sont eux aussi dépréciés face à un billet vert globalement plus solide, tandis que la livre sterling a enregistré un modeste gain, les investisseurs se préparant à la politique budgétaire expansionniste du nouveau gouvernement britannique.

Or



L'or a enregistré sa plus forte baisse trimestrielle en plus de dix ans. Les anticipations croissantes de nouvelles hausses des taux d'intérêt par la Réserve fédérale ont entraîné une hausse des rendements des obligations du Trésor américain ainsi que du dollar américain, réduisant l'attrait de ce métal précieux, qui ne procure aucun revenu.

Pétrole



Le pétrole a enregistré sa plus forte baisse trimestrielle depuis le creux de la pandémie, les flux transitant par le détroit d'Ormuz s'étant accélérés à la suite des progrès réalisés en vue d'un accord de paix entre les États-Unis et l'Iran. Les attentes selon lesquelles les flux reviendront relativement rapidement à la normale ont apaisé les craintes de perturbations de l'approvisionnement et entraîné un recul marqué des prix revenant à leurs niveaux d'avant-guerre. Bien que la fin des hostilités et la réouverture du détroit aient été accueillies très favorablement par les marchés financiers, il convient de rappeler que la reprise des échanges énergétiques par cette voie maritime essentielle devrait être graduelle, comme en témoigne le niveau actuel du trafic maritime dans le détroit. Des préoccupations persistent également quant au temps nécessaire pour rétablir la capacité de production et réparer les infrastructures endommagées. Compte tenu de la possibilité que des obstacles se dressent lors des prochaines négociations et des efforts visant à reconstituer les stocks épuisés, les risques liés aux prix du pétrole demeurent à la hausse, selon nous.

Cuivre



Le cuivre a inscrit un rendement impressionnant en raison du resserrement de l'offre. Les investisseurs se sont tournés vers le métal rouge en raison des difficultés rencontrées par plusieurs grandes mines, de l'afflux de métal vers les États-Unis, qui a réduit les stocks disponibles, ainsi que de la forte demande alimentée par l'essor de l'intelligence artificielle.

Source : Bloomberg, au 30 juin 2026.

Prévisions pour les 12-18 prochains mois

SCÉNARIOS	30 JUIN 2026	INFLATION PERSISTANTE	STAGFLATION	RÉCESSION	ÉLAN DE PRODUCTIVITÉ
PROBABILITÉ		45 %	30 %	15 %	10 %
CROISSANCE DU PIB					
Monde	3,00 %	3,00 %	2,50 %	2,00 %	3,50 %
États-Unis	2,10 %	2,00 %	1,50 %	-1,00 %	3,00 %
Canada	1,50 %	1,50 %	1,00 %	-1,50 %	2,50 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)					
États-Unis	4,20 %	3,00 %	4,00 %	2,00 %	2,00 %
Canada	3,20 %	2,25 %	3,00 %	2,00 %	2,00 %
TAUX COURT TERME					
Réserve fédérale	3,75 %	3,75 %	4,75 %	2,50 %	3,00 %
Banque du Canada	2,25 %	2,25 %	2,50 %	2,00 %	2,25 %
TAUX 10 ANS					
Gouvernement des États-Unis	4,47 %	4,50 %	5,25 %	3,00 %	3,75 %
Gouvernement du Canada	3,38 %	3,50 %	4,00 %	2,75 %	3,00 %
ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)					
États-Unis	367	350	300	275	380
Canada	2144	2000	1900	1600	2100
EAO	187	180	170	150	190
ME	136	135	125	100	140
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)					
États-Unis	20,5X	22,0X	20,0X	18,5X	23,0X
Canada	16,3X	17,0X	16,0X	14,0X	17,5X
EAO	16,7X	18,0X	15,0X	14,0X	19,0X
ME	12,7X	14,0X	12,0X	11,0X	15,0X
DEVICES					
EUR/USD	1,14	1,17	1,10	1,00	1,20
CAD/USD	0,70	0,74	0,70	0,65	0,75
MATIÈRES PREMIÈRES					
Pétrole (WTI, USD/baril)	69,50	70,00	80,00	90,00	75,00
Or (USD/oz)	4038,50	4500,00	4000,00	4800,00	4600,00

Source : Fiera Capital, au 30 juin 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		
Montréal Corporation Fiera Capital 1981, avenue McGill College Bureau 1500 Montréal (Québec) H3A 0H5 Canada T + 1 800 361-3499 (sans frais)	Toronto Corporation Fiera Capital 200, rue Bay Bureau 3800, Tour sud Toronto (Ontario) M5J 2J1 Canada T + 1 800 994-9002 (sans frais)	Calgary Corporation Fiera Capital Bow Valley Square Tour 3 255, 5e Avenue Sud-Ouest, bureau 2100 Calgary (Alberta) T2P 3G6 Canada T + 1 403 699-9000
New York Fiera Capital Inc. 477 Madison Avenue Suite 720 New York, NY 10022 United States T + 1 212 300-1600	Boston Fiera Capital Inc. 200 State Street Suite 405 Boston, MA 02109 United States T + 1 857 264-4900	Dayton Fiera Capital Inc. 10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, OH 45342 United States T + 1 937 847-9100
EUROPE		MOYEN-ORIENT
Londres Fiera Capital (UK) Limited 3rd Floor Queensberry House 3 Old Burlington Street London, W1S 3AE United Kingdom T + 44 20 7518 2100	Francfort Fiera Capital (Germany) GmbH Neue Rothofstraße 13-19 60313, Francfort-sur-le-Main Allemagne T + 49 69 9202 0750	Abou Dabi Fiera Capital (UK) Limited Suite 205, Floor 15 Al Sarab Tower, ADGM Square Al Maryah Island Abu Dhabi, United Arab Emirates
Zurich Fiera Capital (Switzerland) Sàrl Office 412, Headquarter Stockerstrasse 33 8002 Zurich Switzerland	Isle of Man Fiera Capital (IOM) Limited 6th Floor, Bubble at Clinch's Lord Street, Douglas Isle of Man, IM1 4LN T + 44 1624 640200	
ASIE		
Hong Kong Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited Suite 3205 No. 9 Queen's Road Central Hong Kong T + 852 3713 4800	Singapour Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd. 6 Temasek Boulevard #38-03 Suntec Tower 4 Singapore 038986	Tokyo Fiera Capital (Asia) Japan Limited xLink Marunouchi Park Building 8F 2 -6-1 Marunouchi, Chiyoda City Tokyo 100-6990, Japan T + 852 3713-4800