FIERACAPITAL

T4 2026

Perspectives de placement & stratégie de portefeuille

Publié en date du 15 octobre 2026

Conjoncture macroéconomique

Économie mondiale

Les perspectives demeurent fragiles, car l'inflation élevée et la possibilité d'un resserrement de la politique des banques centrales contribuent à un ralentissement de la croissance mondiale. Le contexte géopolitique et commercial volatil a accentué les risques de hausse de l'inflation et de baisse de la croissance.

Canada

Après un premier semestre impressionnant, l'économie canadienne pourrait ralentir compte tenu de la récente escalade de la guerre commerciale avec les États-Unis. L'économie subit le poids des nouveaux tarifs douaniers américains tandis que l'incertitude persistante entourant l'Accord Canada–États-Unis–Mexique pourrait également miner les exportations et la confiance des entreprises. Dans ce contexte, la guerre commerciale, les capacités excédentaires de l'économie et la faible inflation devraient inciter la Banque du Canada à maintenir le statu quo pour l'instant, même si les prix élevés du pétrole et les droits de douane compensatoires font temporairement grimper l'inflation.

États-Unis

L'économie américaine a fait preuve d'une résilience surprenante, malgré les tensions géopolitiques, les pressions persistantes sur les prix et les coûts d'emprunt plus élevés. Toutefois, il pourrait être difficile de conserver cet élan à mesure que ces facteurs macroéconomiques défavorables se répercutent sur l'économie. Bien que l'affaiblissement du pouvoir d'achat des ménages menace la consommation, le cycle d'investissement lié à l'intelligence artificielle (IA) fait face à des attentes élevées compte tenu de la dépendance accrue au financement par emprunt. Toutefois, comme l'économie progresse à un rythme supérieur à sa tendance, les politiques monétaires ne semblent pas suffisamment restrictives pour faire baisser l'inflation de façon durable.

Marchés internationaux

Les perturbations sur les marchés de l'énergie présentent 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 freiner les dépenses des ménages et des entreprises. Leur dépendance à l'égard des importations d'énergie laisse croire que les répercussions du conflit pourraient persister et peser davantage sur la croissance, sans que la politique monétaire puisse en compenser les effets, compte tenu des risques de hausse de l'inflation. En effet, les entreprises et les consommateurs ont observé une croissance plus rapide des prix, ce qui renforce les arguments en faveur d'une hausse des taux d'intérêt par les banques centrales.

Marchés émergents

Un écart grandissant s'est dessiné dans l'économie chinoise. D'une part, la demande intérieure a ralenti, les dépenses de consommation et les investissements ayant stagné. D'autre part, la production industrielle s'est accélérée, soutenue par la forte demande externe pour les produits liés à l'IA et à l'électronique. Les données font ressortir le risque croissant que l'économie ne parvienne pas à atteindre sa cible de croissance de 4,5 % à 5,0 %, ce qui a incité le gouvernement à prendre des mesures de relance afin d'accroître la probabilité d'atteindre cet objectif. Toutefois, l'ampleur et la portée modestes des mesures de relance laissent entrevoir une stabilisation plutôt qu'une réaccélération.

Ce document est une communication marketing

Perspectives économiques

Inflation soutenue

Le contexte macroéconomique demeure dominé par une combinaison d'inflation persistante à des niveaux élevés et de banques centrales qui maintiennent une orientation structurellement restrictive, ce qui limite les perspectives de hausse de l'économie mondiale. Les pressions inflationnistes se sont intensifiées en raison de trois forces critiques qui menacent de se propager à un éventail plus large de prix à la consommation.

Premièrement, les risques géopolitiques demeurent importants. Le rapprochement entre les États-Unis et l'Iran reste fragile, avec de nombreux points de désaccord devant encore être réglés. Bien que les négociations se poursuivent, le risque de revers ou de réaccélération, ainsi que d'une remontée des prix de l'énergie, ne peut être écarté. Même si les répercussions de la hausse des coûts de l'énergie ne se font pas encore entièrement ressentir dans l'ensemble des grandes catégories, l'une des principales préoccupations est que les prix records du diesel menacent de se répercuter sur l'inflation en augmentant le coût de production et de transport des biens de consommation.

Deuxièmement, les pressions sur les coûts découlant du déploiement massif de l'intelligence artificielle (IA) sont passées au premier plan. Dans une certaine mesure, les dépenses massives pourraient contribuer aux pressions inflationnistes dans un contexte de forte demande et de contraintes de capacité touchant les intrants essentiels à la production (« inflation des puces »). Enfin, la dynamique des politiques commerciales accroît les risques de hausse de l'inflation et de baisse de la croissance. Les États-Unis ont imposé de nouveaux tarifs douaniers au Canada et menacé d'en imposer davantage, pendant que les négociations sur l'AEUMC traînent. Les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine demeurent également marquées par des différends, la dernière trêve ayant été prolongée jusqu'en janvier.

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 Fed devrait éviter un resserrement trop agressif et ainsi tolérer une inflation supérieure à sa cible (3 %) plutôt que de provoquer un atterrissage brutal de l'économie. Dans ce scénario à haute probabilité, les conditions économiques évoluent vers un rythme de croissance conforme à la tendance (« inflation persistante »), plutôt que vers un scénario plus défavorable de « stagflation » ou de « récession » provoqué par des hausses de taux agressives. En revanche, si les anticipations d'inflation à long terme commençaient à dériver à la hausse, la Fed serait sans aucun doute contrainte d'intervenir de manière beaucoup plus musclée. 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.

Ce contexte marqué par l'incertitude géopolitique et commerciale, l'inflation toujours élevée et les perspectives accrues de resserrement de la politique monétaire augmentent les risques pesant sur la croissance mondiale et plaident en faveur d'une approche défensive à l'égard des actions. Nous continuons de sous-pondérer les obligations, puisque les banques centrales resteront probablement contraintes par une inflation toujours élevée. Les liquidités se présentent donc comme l'une des rares catégories d'actifs offrant un refuge, compte tenu du risque accru de volatilité sur les marchés. Enfin, ce contexte tumultueux renforce la pertinence 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 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). D'un autre côté, les placements privés ont historiquement démontré leur capacité à surpasser les actions cotées, y compris durant les périodes de repli des marchés, tout en affichant une volatilité généralement moins élevée.

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 %**

Bien que les scénarios les plus pessimistes découlant d'un contexte géopolitique et commercial tumultueux aient été évités (ce qui réduit le risque de récession), la possibilité de nouvelles poussées de tension demeure un risque extrême. Sur le plan géopolitique, le pire scénario serait un conflit prolongé entraînant une perturbation durable des flux énergétiques mondiaux. Un choc d'offre persistant et une flambée des prix du pétrole risqueraient de se transformer en choc de demande et d'entraîner une contraction de la croissance économique. La dynamique commerciale pose également des risques pour les perspectives. Bien que les négociations et les accords commerciaux aient apporté une certaine stabilité relative, l'orientation des politiques et le régime tarifaire à long terme demeurent encore peu clairs. Les États-Unis continuent de menacer d'imposer de nouveaux droits de douane à leurs partenaires commerciaux, les négociations entourant l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM) s'éternisent et les relations commerciales sino-américaines demeurent fragiles. 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 (CAD)

SCÉNARIOS	INFLATION PERSISTANTE	STAGFLATION	RÉCESSION	ÉLAN DE PRODUCTIVITÉ
PROBABILITÉ	**45 %**	**30 %**	**15 %**	**10 %**
REVENU TRADITIONNEL				
Marché monétaire	2,4 %	2,6 %	2,1 %	2,3 %
Obligations Canadiennes	1,4 %	-1,2 %	9,7 %	8,0 %
REVENU NON TRADITIONNEL				
Crédit diversifié	6,5 %	7,0 %	5,0 %	7,0 %
Actifs réels diversifiés	7,0 %	7,5 %	6,0 %	8,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE				
Actions canadiennes	-2,4 %	-14,9 %	-36,4 %	4,3 %
Actions américaines	-5,3 %	-14,9 %	-27,9 %	9,8 %
Actions internationales	-2,4 %	-11,3 %	-27,4 %	8,1 %
Actions des marchés émergents	-8,1 %	-20,0 %	-36,6 %	11,6 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE				
Placements privés	10,0 %	12,0 %	8,0 %	15,0 %
CAD/USD	0,70	0,68	0,65	0,75

Source : Fiera Capital, au 30 septembre 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.

Ce document est une communication marketing

Stratégie actuelle[1]

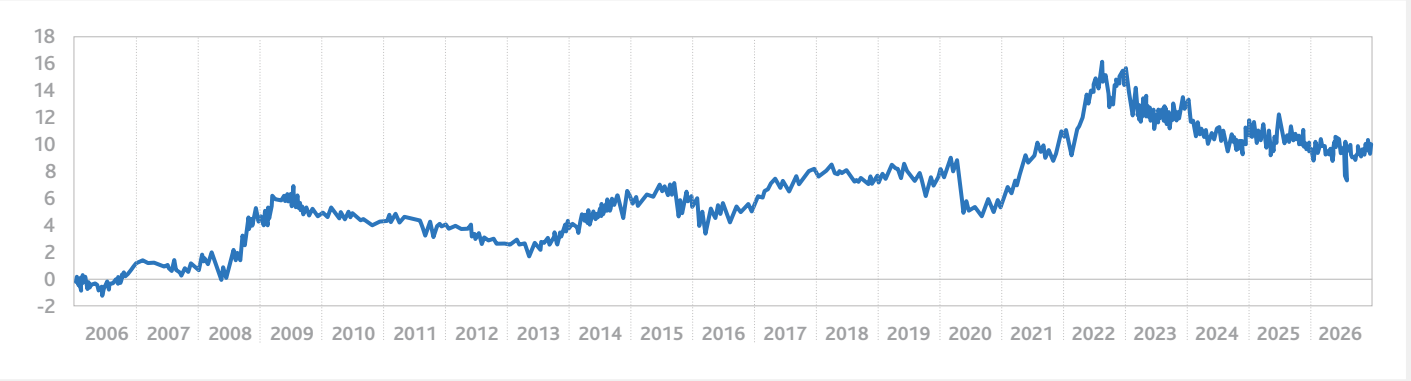
Portefeuilles traditionnels et non traditionnels

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	+/-
Marché monétaire	0 %	5 %	30 %	20 %	+15 %
Obligations canadiennes	5 %	25 %	45 %	5 %	-20 %
Actions canadiennes	10 %	20 %	40 %	25 %	+5 %
Actions américaines	0 %	10 %	20 %	5 %	-5 %
Actions internationales	0 %	10 %	20 %	0 %	-10 %
Actions des marchés émergents	0 %	5 %	15 %	5 %	0 %
Revenu non traditionnel	5 %	25 %	45 %	40 %	+15 %

Portefeuilles Traditionnels

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	+/-
REVENU TRADITIONNEL	20 %	40 %	60 %	50 %	+10 %
Marché monétaire	0 %	5 %	30 %	20 %	+15 %
Obligations canadiennes	5 %	35 %	55 %	30 %	-5 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE	40 %	60 %	80 %	50 %	-10 %
Actions canadiennes	5 %	25 %	50 %	30 %	+5 %
Actions américaines	0 %	15 %	30 %	10 %	-5 %
Actions internationales	0 %	15 %	30 %	5 %	-10 %
Actions des marchés émergents	0 %	5 %	15 %	5 %	+0 %

Évolution de la valeur ajoutée[1]



Source : Fiera Capital, au 30 septembre 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 fixe ont enregistré des rendements négatifs au troisième trimestre. Les taux obligataires mondiaux ont atteint des sommets inégalés depuis des années, les préoccupations persistantes à l'égard de l'inflation causée par le pétrole ayant ébranlé l'économie. Cela a incité les investisseurs à anticiper un resserrement accru des banques centrales à l'échelle mondiale. L'accroissement de la dette publique et les pressions sur l'offre causées par la frénésie des emprunts liés à l'intelligence artificielle (IA) ont alimenté et fait grimper davantage les taux obligataires. Plus précisément, aux États-Unis, les taux des obligations du Trésor ont augmenté de manière générale. Letaux des obligations à 2 ans, sensible à la politique monétaire, a bondi de 71 points de base pour s'établir à 4,89 %, tandis que celui des obligations à 10 ans a grimpé de 82 points de base pour s'établir à 5,28 %, son plus haut niveau depuis 2007. Ces hausses se sont répercutées sur les marchés mondiaux, ce qui a porté le taux des obligations d'État mondiales à son plus haut niveau depuis 2007.

L'indice obligataire universel FTSE Canada a perdu 3,0 %.

Les banques centrales mondiales ont durci le ton dans la foulée des pressions persistantes sur les prix et le coût du pétrole toujours élevés.

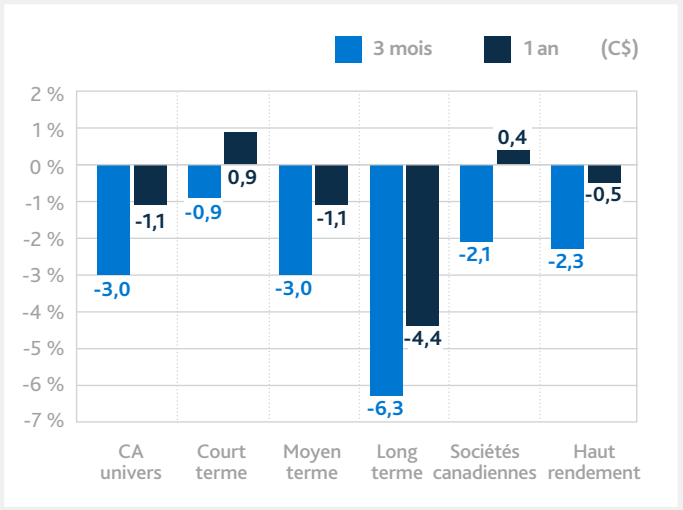
En septembre, la Réserve fédérale a augmenté les taux d'intérêt pour les porter à une fourchette cible de 3,75 % à 4,00 %. Dans son communiqué, elle indiquait que cette décision favorisait un « retour plus rapide » vers la cible d'inflation de 2 %. Les prévisions de croissance et d'inflation ont été révisées à la hausse, conformément au changement de politique. Le président Warsh a décrit la hausse comme l'élimination d'une « dose d'assouplissement », laissant entendre qu'il ne considère pas la politique comme restrictive, tout en réitérant l'accent mis par le comité sur la stabilité des prix, les tendances inflationnistes sous-jacentes ne s'étant pas améliorées. Comme les risques liés aux perspectives d'inflation sont orientés à la hausse, les responsables pourraient être contraints d'agir de nouveau cette année. En effet, un nombre croissant de décideurs ont déclaré qu'il pourrait être nécessaire de relever davantage les taux d'intérêt pour que l'inflation retombe à 2 % après cinq années au-dessus de la cible de la banque centrale.

La Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,25 % en septembre, tout en conservant la souplesse nécessaire pour ajuster sa politique dans un sens comme dans l'autre. Même si le gouverneur Macklem a reconnu les risques de hausse de l'inflation découlant des prix élevés du pétrole, la trajectoire des taux dépendra principalement de ce qui exercera une plus grande influence sur l'inflation : les répercussions de la hausse des coûts de l'énergie ou le ralentissement de la croissance attribuable à l'incertitude commerciale. Combinées, ces forces pourraient favoriser une pause à court terme.

La Banque centrale européenne a procédé à son deuxième relèvement de taux du cycle en cours, portant le taux des dépôts à 2,50 %, un sommet de 18 mois. La présidente Lagarde a admis que l'inflation devrait persister plus longtemps que prévu. Dans le contexte des révisions à la hausse des perspectives d'inflation et de croissance, la balance a penché en faveur d'un nouveau resserrement.

La Banque d'Angleterre a laissé ses taux d'intérêt inchangés à 3,75 %. Son message est toutefois demeuré prudent, le comité souhaitant conserver toute la latitude nécessaire pour agir. Il a ainsi maintenu un ton suffisamment ferme pour intervenir si des effets de second tour sur l'inflation venaient à se matérialiser.

Rendements du marché canadien des titres à revenu fixe



Source : Fiera Capital, au 30 septembre 2026.

Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Stratégie de placement

Nous prévoyons que les pressions inflationnistes persistent et que les banques centrales restent vigilantes et prêtes à serrer la vis, 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 d'un essor économique désinflationniste entraînant une nette 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.

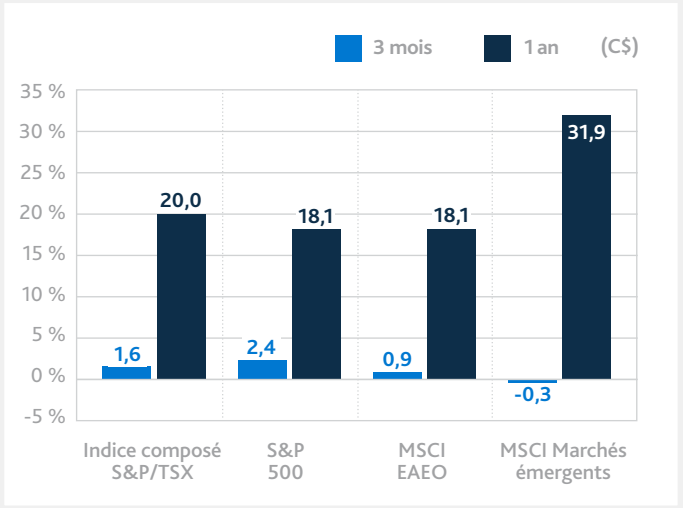
Perspectives – Actions

Revue des marchés boursiers

Les marchés boursiers mondiaux ont perdu un peu de leur élan au troisième trimestre, les préoccupations constantes à l'égard des prix élevés du pétrole, de l'inflation persistante et de la hausse subséquente des rendements obligataires pesant sur les valorisations et la confiance. Les investisseurs ont également dû composer avec un contexte géopolitique et commercial tumultueux, ce qui a accentué la prudence, même si la croissance économique et la rentabilité des sociétés sont demeurées solides. Néanmoins, les marchés frôlent des sommets records, la croissance exceptionnellement forte des bénéfices faisant contrepoids à la compression des ratios liée aux facteurs macroéconomiques.

L'indice MSCI Monde tous pays a légèrement progressé de +1,7 % en dollars canadiens. L'indice S&P 500 (+2,4 %) a mené le bal à l'échelle mondiale grâce à la reprise notable du groupe des « Sept Magnifiques » (+11,2 %). Comme le rendement n'a été tiré que par une poignée de titres, l'ampleur du marché a été extrêmement faible, l'indice S&P 500 équipondéré ayant perdu près de 2 %. L'indice S&P/TSX (+1,6 %) a également progressé grâce au rendement positif des secteurs fortement pondérés de l'énergie (+3,3 %) et des matériaux (+12,8 %). Les actions aurifères ont bondi de plus de 16 %. L'indice MSCI EAEO a également inscrit un rendement positif (+0,9 %). En revanche, l'indice MSCI des actions des marchés émergents (-0,3 %) est resté en retrait des indices des marchés développés, car la puissante remontée des titres des semi-conducteurs (prédominants en Corée et à Taïwan) au deuxième trimestre s'est inversée au troisième trimestre.

Rendements des marchés boursiers



Source : Fiera Capital, au 30 septembre 2026.

Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Même si la croissance spectaculaire des bénéfices et l'enthousiasme à l'égard de l'intelligence artificielle ont été d'importantes sources de soutien, les investisseurs pourraient être vulnérables aux répercussions négatives de la hausse des taux obligataires, de la vigueur du dollar et des prix élevés du pétrole, les pressions cumulatives de ces forces macroéconomiques ne s'étant pas encore pleinement fait sentir. La hausse des rendements obligataires risque de comprimer les ratios d'évaluation, tout en réduisant potentiellement les bénéfices plus directement en raison de la hausse des coûts d'intérêt et de la baisse de la demande des clients. Sous la surface, certaines de ces tensions liées à la hausse des rendements obligataires commencent déjà à se manifester.

Plus précisément, aux États-Unis, même si les titres technologiques ont dominé, les actions bancaires font l'objet d'une correction technique et les titres industriels sont brièvement tombés sous ce niveau, car les taux élevés et les prix records du diesel ont pesé sur l'activité économique. De plus, le titre médian de l'indice S&P 500 a reculé de plus de 15 % par rapport à ses sommets des 52 dernières semaines, tandis que plus de 70 % de l'indice S&P 500 est au moins 10 % en dessous de ses sommets.

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 évaluations (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 investissements 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.

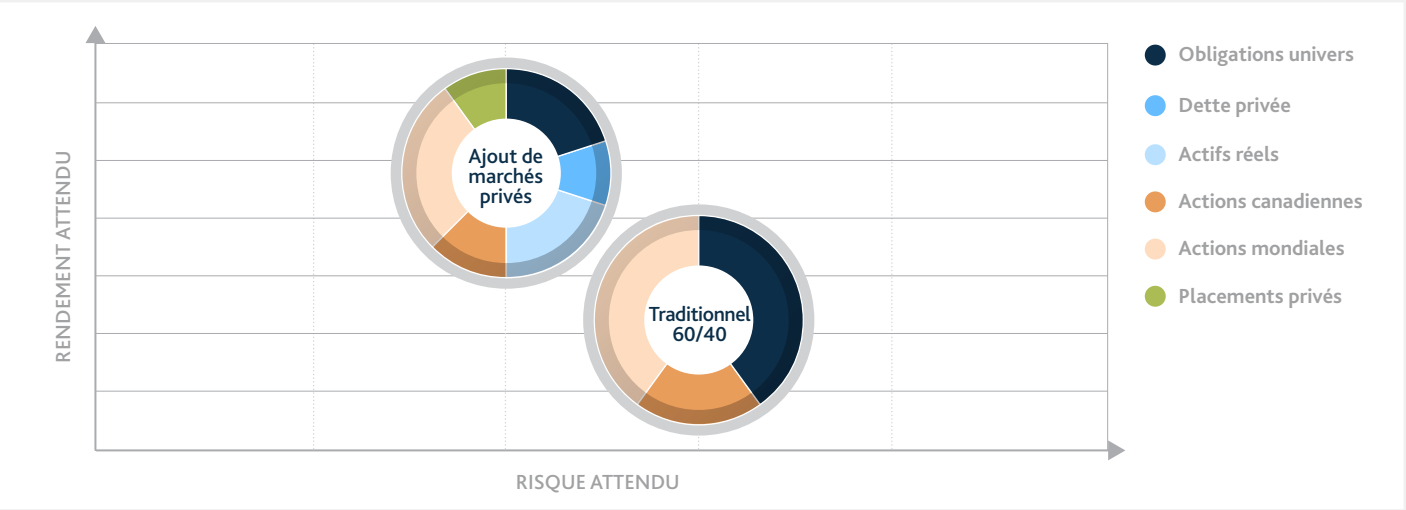
Perspectives – Marchés privés

Justifier l'intérêt des marchés privés

Les développements macroéconomiques, politiques et géopolitiques persistants demeurent un facteur déterminant autant pour l'économie mondiale 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, notamment les tendances démographiques (vieillissement de la population), la démondialisation, la hausse des déficits 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. Comme les gains boursiers reposent sur un petit nombre de méga capitalisations technologiques, les principaux risques pour les marchés demeurent un essoufflement du thème de l'intelligence artificielle (ou tout signe de déception sur le plan des bénéfices) ainsi qu'un regain de l'inflation et une hausse des rendements obligataires susceptibles de comprimer les valorisations.

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. L'une des préoccupations tient au fait 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 résilience des revenus, une volatilité réduite et une protection contre l'inflation – tandis que le capital-investissement a démontré sa capacité à générer des rendements comparables à ceux des actions avec une volatilité moindre. 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 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 troisième trimestre, l'économie résiliente et l'inflation persistante alimentant les anticipations de nouvelles hausses des taux d'intérêt. À mesure que les investisseurs se positionnent en prévision d'un virage plus restrictif de la Réserve fédérale, l'écart entre les rendements des obligations du Trésor américain et ceux des obligations d'autres pays s'est creusé, incitant les investisseurs mondiaux à accroître leur exposition au dollar américain. Son rendement a été contrasté face aux autres grandes monnaies. Le billet vert s'est raffermi par rapport à l'euro, à la livre sterling et au dollar canadien, tout en reculant par rapport au yen. Le dollar canadien a fléchi, les marchés se positionnant en faveur d'un ton plus dur de la part de la Réserve fédérale américaine que de la Banque du Canada; les écarts de taux se sont ainsi élargis en faveur du dollar américain, tandis que les tensions commerciales persistantes avec les États-Unis ont également pesé sur le huard au troisième trimestre.

Pétrole

Le prix du pétrole a bondi au troisième trimestre, alors que les espoirs d'une percée imminente dans le conflit entre les États-Unis et l'Iran se sont estompés. La recrudescence des hostilités a ravivé les craintes de perturbations plus importantes de l'offre et a ajouté une prime de risque géopolitique dans l'ensemble du secteur de l'énergie. Les deux parties semblent s'engager dans un conflit prolongé sans grand signe de cessez-le-feu, alors que la guerre entre dans son huitième mois. Les prix devraient rester au-dessus des niveaux d'avant le conflit. Même si une reprise de la circulation dans le détroit d'Ormuz limiterait toute hausse notable, le contexte géopolitique fragile et litigieux maintiendrait les prix à un niveau plancher élevé. De plus, dans un contexte de risques géopolitiques persistants liés à l'offre, toute baisse des prix pourrait être compensée par la demande de reconstitution des stocks visant à se protéger contre de futurs chocs de l'offre.

Or

L'or a réussi à se stabiliser au troisième trimestre après avoir enregistré sa plus forte baisse trimestrielle en plus de dix ans au trimestre précédent. Le soutien est notamment venu des achats des banques centrales, soucieuses de diversifier leurs réserves lorsque les prix ont reculé. Cependant, 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, qui a réduit l'attrait de ce métal précieux ne procurant aucun revenu.

Cuivre

Le cuivre a progressé au troisième trimestre sous l'effet du resserrement de l'offre. La possibilité que les États-Unis imposent des droits de douane sur les importations de cuivre raffiné a créé des perturbations à l'échelle mondiale. Les importations américaines ont été exceptionnellement robustes, les entreprises cherchant à devancer l'imposition potentielle de droits de douane. En conséquence, les inventaires ont fortement augmenté aux États-Unis, tandis qu'ils ont reculé dans le reste du monde. Les tendances à long terme, y compris l'expansion des centres de données d'IA, le développement des énergies renouvelables et les contraintes structurelles de croissance de l'offre, ont ravivé l'optimisme à l'égard du métal rouge.

Source : Bloomberg, au 30 septembre 2026.

Prévisions pour les 12-18 prochains mois

SCÉNARIOS	30 SEPT. 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 %
Canada	1,50 %	1,50 %	1,00 %	-1,50 %	2,50 %
États-Unis	2,20 %	2,00 %	1,50 %	-1,00 %	3,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)					
Canada	3,00 %	2,25 %	3,00 %	2,00 %	2,50 %
États-Unis	3,40 %	3,00 %	4,00 %	2,00 %	2,50 %
TAUX COURT TERME					
Banque du Canada	2,25 %	2,50 %	3,00 %	2,00 %	2,25 %
Réserve fédérale	4,00 %	4,75 %	5,25 %	2,50 %	3,00 %
TAUX 10 ANS					
Gouvernement du Canada	3,99 %	4,00 %	4,50 %	2,75 %	3,00 %
Gouvernement des États-Unis	5,28 %	5,50 %	6,00 %	3,00 %	3,75 %
ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	2087	2150	2000	1600	2100
États-Unis	401	380	350	300	390
EAEO	195	190	185	150	195
ME	149	130	120	100	145
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	16,9X	16,0X	15,0X	14,0X	17,5X
États-Unis	19,1X	19,0X	18,0X	17,0X	23,0X
EAEO	16,0X	16,0X	14,5X	14,0X	18,5X
ME	11,4X	12,0X	11,0X	10,0X	14,0X
DEVISES					
CAD/USD	0,70	0,70	0,68	0,65	0,75
EUR/USD	1,13	1,12	1,10	1,00	1,20
MATIÈRES PREMIÈRES					
Pétrole (WTI, USD/baril)	90,42	70,00	80,00	60,00	75,00
Or (USD/oz)	4155,60	4200,00	4000,00	4800,00	4600,00

Source : Fiera Capital, au 30 septembre 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

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

Zurich
Fiera Capital (Switzerland) Sàrl

Office 412, Headsquarter
Stockerstrasse 33
8002 Zurich
Switzerland

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

MOYEN-ORIENT

Abou Dabi
Fiera Capital (UK) Limited

Suite 205, Floor 15
Al Sarab Tower, ADGM Square
Al Maryah Island
Abu Dhabi, United Arab Emirates