

Sommaire



PRINTEMPS 2026



Eric Savoie, MBA, CFA, CMT
Premier stratège, Placements
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

La guerre en Iran a rendu les perspectives très incertaines et multiplié les scénarios possibles pour l'économie et les marchés financiers. Malgré l'intensification des risques, notre scénario de base prévoit toujours que l'économie poursuivra sa croissance en présence de divers facteurs favorables, ce qui permettra aux actions de surpasser les obligations, en particulier dans les régions autres que les États-Unis où les valorisations sont relativement intéressantes.

Un contexte économique robuste malgré les nouveaux risques

Il est peu probable que les nouvelles préoccupations macroéconomiques liées à la guerre en Iran et que les risques baissiers provenant de l'intelligence artificielle (IA) provoquent un choc majeur : les prix du pétrole devraient reculer dans les prochains mois, et certains scénarios positifs liés à l'IA viennent contrebalancer les scénarios négatifs. L'élan économique a été solide et les perspectives économiques demeurent raisonnablement favorables grâce

à divers facteurs, notamment les baisses de taux d'intérêt de l'an dernier, le soutien budgétaire ainsi que les dépenses en immobilisations et les gains de productivité liés à l'IA. Le cycle économique pourrait se prolonger pendant quelques années supplémentaires. Par ailleurs, nos prévisions de croissance économique pour 2026 dépassent la moyenne dans la plupart des cas.

Sur le plan de l'inflation, les progrès sont retardés par la hausse des coûts de l'énergie

Au cours des derniers mois, l'inflation s'était stabilisée sous l'effet de facteurs tels que la diminution des droits de douane, la baisse des coûts du logement, la déflation liée à l'IA et la chute des prix du pétrole. Toutefois, la récente flambée des coûts de l'énergie devrait provoquer

une hausse de l'ordre de 0,5 à 1,5 point de pourcentage de l'inflation globale. Ce phénomène temporaire devrait se résorber lors du retour à la normale du transit de l'énergie par le détroit d'Ormuz, le principal goulot d'étranglement du pétrole au Moyen-Orient.

Les facteurs cycliques et structurels laissent entrevoir une autre dépréciation du dollar américain

Au cours de la dernière année, le dollar américain s'est déprécié d'environ 10 % après pondération en fonction des échanges commerciaux, et ces reculs ont été enregistrés face à la fois aux monnaies des marchés émergents et développés. Bien que l'aversion pour le risque suscitée par l'Iran ait provisoirement interrompu la tendance, nous sommes d'avis que ces fluctuations marquent le premier repli du dollar. L'histoire nous enseigne que le dollar américain connaîtra un autre épisode de faiblesse et

qu'un nouveau recul de 10 % sera nécessaire au cours des prochaines années pour ramener le billet vert surévalué à des niveaux correspondant mieux à son pouvoir d'achat. Cette perspective s'appuie sur des facteurs cycliques et structurels, dont l'affaiblissement de l'avantage présenté par les taux américains, l'intensification de la concurrence mondiale pour les capitaux, les tensions géopolitiques et la menace d'une intervention coordonnée sur les marchés des changes.

La Fed devrait à nouveau réduire ses taux au deuxième semestre de 2026

La Réserve fédérale américaine (Fed) procède à une nouvelle pause pour l'instant, car les deux volets de son double mandat – le plein emploi et la stabilité des prix – évoluent en sens opposé. Le ralentissement de la création d'emplois laisse entrevoir de nouvelles réductions de taux, alors que l'inflation supérieure à la cible, attribuable en partie à la hausse des prix de l'énergie liée à la guerre, remet en cause la logique d'un nouvel assouplissement.

Par conséquent, il se peut que la Fed, sous la nouvelle présidence de Kevin Warsh, attende pour reprendre ses réductions de taux cette année. Le marché à terme conforte cette opinion et prévoit des réductions de 25 à 50 points de base par la Fed au cours de l'année à venir, ce qui correspond à peu près à nos prévisions de 50 points de base.

Potentiel limité de rendement des obligations d'État et de sociétés

Au début de mars, les taux obligataires se sont hissés pour atteindre la limite supérieure d'une fourchette de 3,94 % à 4,30 %, alors que les investisseurs craignaient une reprise de l'inflation avec la guerre en Iran. Aux niveaux actuels, les taux obligataires sont supérieurs au point d'équilibre estimé par nos modèles et ne témoignent que d'un risque d'évaluation modeste. Nous nous attendons à ce que les taux obligataires restent stables ou augmentent légèrement au cours de l'année à venir, car le choc des prix de l'énergie et le gonflement des déficits publics contrebalancent nos hypothèses modélisées d'un ralentissement de l'inflation et d'un recul des taux réels (corrigés de l'inflation). Dans ce contexte, nous prévoyons des rendements inférieurs à 5 %.

La récompense liée à la prise du risque accru associé aux obligations de sociétés par rapport à celles d'État a rarement été aussi faible. Par conséquent, les investisseurs acceptent des rendements ajustés au risque inférieurs à la normale, compte tenu des éventuels cas de défaillances de sociétés. Les écarts pourraient toutefois rester serrés pendant un certain temps, puisque les bilans des sociétés sont sains, que le risque de défaillance est faible et que le rendement global des obligations à rendement élevé demeure attrayant par rapport aux niveaux extrêmement bas observés pendant la pandémie.

Les gains solides des marchés boursiers, soutenus par une croissance économique robuste et une forte hausse des dépenses liées à l'IA, ont porté notre indicateur composite des valorisations boursières mondiales à son plus haut niveau depuis le début de 2022. Les sociétés américaines à grande capitalisation demeurent les plus surévaluées. Les autres marchés, en particulier l'Europe et les marchés émergents, offrent de meilleures perspectives de rendement.

Les valorisations élevées sont acceptables si la croissance des bénéfices des sociétés suffit à justifier la prime payée par les investisseurs. Qui plus est, ces estimations ont souvent été revues à la hausse au cours de la dernière année, car les bénéfices ont constamment dépassé les attentes et l'expansion des marges bénéficiaires

s'est poursuivie. Une forte croissance des bénéfices est attendue presque partout au cours des deux prochaines années ; toutefois, les indices hors du segment des sociétés américaines à grande capitalisation pourraient offrir un accès à cette croissance à meilleur prix. Sur le plan régional, les investisseurs ont délaissé les actions américaines de sociétés à grande capitalisation pour se tourner vers d'autres régions, mais il reste à voir si la surperformance des actions non américaines pourra se maintenir.

Au sein des marchés, l'IA est pratiquement devenue le seul facteur des rendements boursiers, à mesure que les investisseurs se ruèrent vers les sociétés ayant bénéficié d'importantes dépenses en immobilisations et boudaient celles jugées vulnérables aux perturbations liées à l'IA.

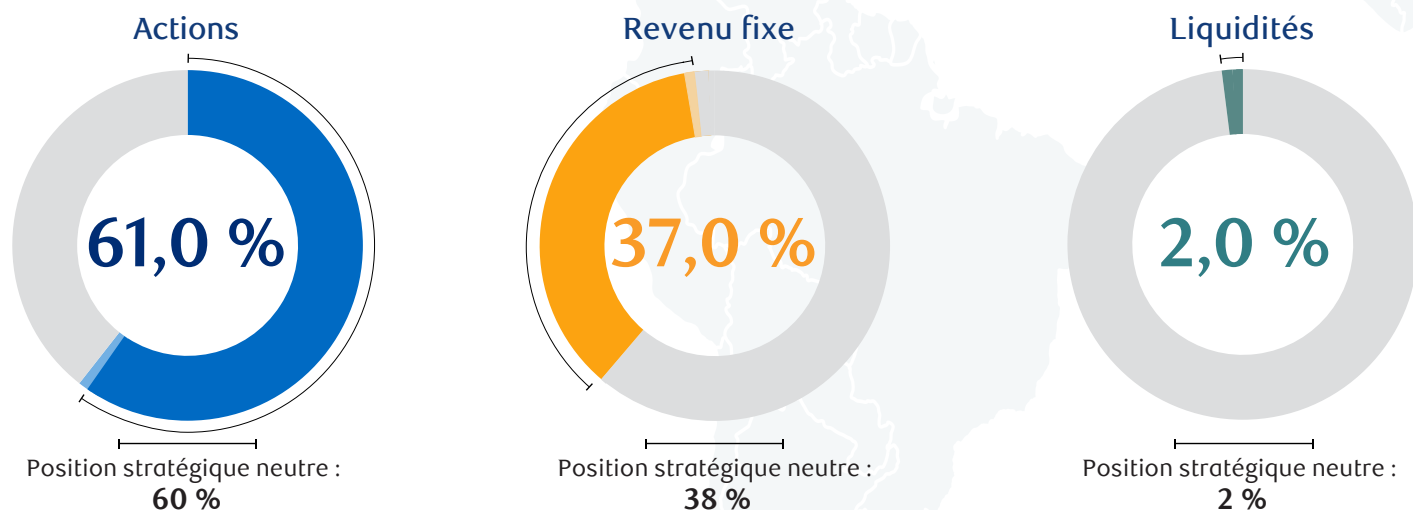
Répartition de l'actif : maintien d'une légère surpondération des actions et renforcement de la préférence géographique ailleurs qu'aux États-Unis

Du fait des divers risques liés à la géopolitique, de la perturbation de l'IA et de l'endettement élevé des gouvernements, combinés aux valorisations boursières élevées dans certaines régions, nous croyons qu'une prise de risque modérée est appropriée. Les indicateurs passés du rendement à l'échéance actuel des obligations d'État et du ratio C/B de Shiller des rendements boursiers ne laissent pas à penser qu'il est judicieux de surpondérer les actions dans le contexte actuel. Par conséquent, nous avons laissé notre répartition globale de l'actif inchangée par rapport au trimestre précédent, tout en conservant seulement une légère surpondération en actions par rapport aux obligations.

Nous avons toutefois modifié nos placements en actions régionaux. Dans l'hypothèse d'une croissance économique continue et d'une désescalade à court terme de la guerre en Iran, nous prévoyons que les actions non américaines se surpasseront. Par conséquent, nous avons accru la surpondération des actions canadiennes, européennes, japonaises et des marchés émergents, tout en augmentant la sous-pondération des actions américaines. Pour un investisseur ayant une stratégie équilibrée mondiale, nous recommandons actuellement la composition suivante : 61,0 % d'actions (pondération stratégique « neutre » de 60,0 %), 37,0 % d'obligations (pondération stratégique « neutre » de 38,0 %) et 2,0 % de liquidités.

Composition d'actifs recommandée

Comité des stratégies de placement RBC GMA



Nota : Au mars 2026. Source : RBC GMA

Déclaration

Ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM (US)), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM (UK)) et RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM (Asia)), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le document peut être distribué par RBC GMA Inc. (y compris PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis (É.-U.), ce document peut être fourni par RBC GAM (U.S.), une société-conseil en placement inscrite auprès de la SEC. Le document est publié au Royaume-Uni (R.-U.) par RBC GAM-UK, qui est autorisée et régie par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, inscrite aux États-Unis auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC), et est membre de la National Futures Association (NFA) autorisé par la Commodities Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis. Ce document peut être distribué dans l'Espace économique européen (EEE) par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), qui est régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, BBFM S.A. exerce ses activités aux termes d'un mécanisme de passeport facilitant l'implantation de succursales en vertu de la Directive 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En Suisse, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management AG, dont le représentant et l'agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suisse). Au Japon, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management International Limited, qui est inscrite auprès du bureau local du ministère des Finances du Japon de la région de Kanto. Ailleurs, en Asie, ce document peut être distribué par RBC GAM (Asia), qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. En Australie, RBC GAM-UK est exemptée de l'obligation de s'inscrire à titre de cabinet de services financiers, conformément à la loi sur les sociétés se rapportant aux services financiers, puisqu'elle est régie par la FCA en vertu des lois du Royaume-Uni, lesquelles diffèrent des lois australiennes. Toutes les entités mentionnées ci-dessus relativement à la distribution sont collectivement incluses dans les références faites à « RBC GMA » dans ce document.

Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

Les inscriptions et les adhésions mentionnées ne doivent pas être interprétées comme une caution ou une approbation de RBC GMA par les autorités responsables de la délivrance des permis ou des inscriptions.

Ce document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Les produits, services ou placements mentionnés dans les présentes ne sont pas offerts dans tous les territoires, et certains le sont uniquement de manière limitée, selon les exigences réglementaires et légales locales. Vous trouverez des informations complémentaires sur RBC GMA sur le site Web www.rbcgam.com. Il est fortement recommandé aux personnes ou entités qui reçoivent ce document de consulter leurs propres conseillers et de tirer leurs propres conclusions sur les avantages et les risques de placement, de même que sur les aspects juridiques, fiscaux et comptables et ceux relatifs au crédit de l'ensemble des opérations.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans ce document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions relatives à ces renseignements. Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment sans préavis.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement.