

Marchés mondiaux des titres à revenu fixe



NOUVEL AN 2026



Soo Boo Cheah, MBA, CFA
Premier directeur général et premier gestionnaire de portefeuille RBC Global Asset Management (UK) Limited



Joanne Lee, MFin, CFA
Première gestionnaire de portefeuille RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

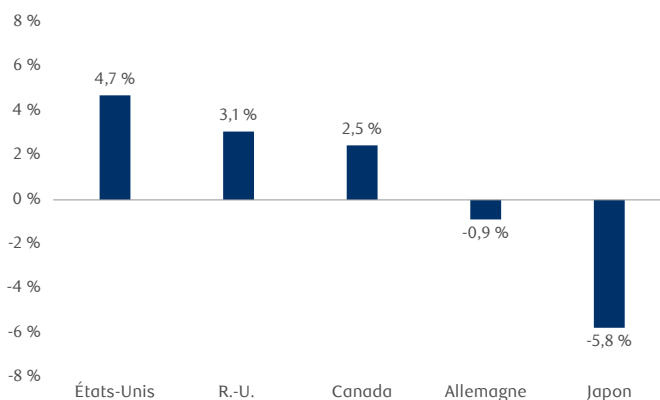


Taylor Self, MBA, CFA
Gestionnaire de portefeuille RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

Le pessimisme qui a entouré le marché des obligations d'État américaines en avril a masqué ce qui sera assurément une surprise pour de nombreux investisseurs : le segment des obligations du Trésor a été le plus performant des principaux marchés d'obligations d'État (figure 1) depuis l'annonce des droits de douane exorbitants du président Trump, le « jour de la libération ». La remontée des obligations d'État américaines depuis le printemps reflète la chute des taux obligataires des États-Unis et les attentes selon lesquelles la Réserve fédérale américaine (Fed) poursuivra ses baisses de taux d'intérêt en 2026, ainsi que la non-réalisation du pire scénario concernant les droits de douane. Les investisseurs sont certes toujours préoccupés par la viabilité des finances publiques et l'inflation. D'ailleurs, leurs inquiétudes se reflètent au moins en partie dans la hausse des primes de risque des titres à revenu fixe.

Plus près de chez nous, les inquiétudes de la Banque du Canada transparaissent au moins en partie dans la hausse des primes de risque des titres à revenu fixe. La banque centrale a clairement indiqué qu'elle avait terminé son cycle actuel de réduction des taux d'intérêt. Par ailleurs, les mises à jour des gouvernements fédéral et provinciaux annoncent qu'une autre année de largesses budgétaires est à prévoir pour le Canada. Le déficit budgétaire combiné devrait atteindre au moins 4 % du PIB. Nous prévoyons une croissance économique modeste l'an prochain et une inflation supérieure à 2 %, ce qui empêchera les taux obligataires de chuter rapidement en l'absence d'une récession. Les rendements des titres à revenu fixe devraient être comparables à ceux des liquidités. Étant donné que la conjoncture est propice à la croissance économique, que les bénéfices des sociétés sont solides et que les bilans de celles-ci sont sains, nous recommandons aux investisseurs de surpondérer les obligations de sociétés par rapport aux

Figure 1 : Rendement du marché obligataire régional en 2025



Nota : Données au 5 décembre 2025. Tous les rendements sont exprimés en dollars canadiens, avec couverture de change. Sources : FTSE Russell, calculs de RBC GMA

obligations d'État. Veuillez lire notre document d'information ci-dessous sur les titres à revenu fixe de sociétés canadiennes, puisque nous prévoyons commencer à formuler des recommandations à propos de ce segment du marché obligataire sous peu.

Au début de 2025, les investisseurs exprimaient des préoccupations omniprésentes au sujet de la viabilité de la situation budgétaire des États-Unis, de la menace d'une reprise de l'inflation due aux droits de douane et de l'érosion de l'indépendance de la Fed, étant donné que le président Trump réclamait de plus en plus dans ses allocutions publiques une diminution des taux d'intérêt. Parallèlement, la croissance économique devait s'essouffler sous la pression des droits de douane. Rien de tout cela n'est arrivé.

L'inflation ne s'est pas accélérée autant que prévu, car les sociétés étrangères ont compensé les droits de douane en omettant de répercuter intégralement la hausse de leurs coûts sur les clients, tandis que les partenaires commerciaux ont utilisé pleinement les exemptions douanières relativement moins connues. Les investisseurs ont cru que l'inflation liée aux droits de douane serait temporaire. À cet égard, la figure 2 porte à croire que l'incidence de ceux-ci ne durerait pas plus d'un an. Par conséquent, la hausse des taux obligataires à long terme a été beaucoup moins marquée que prévu en avril. Par ailleurs, la situation budgétaire des États-Unis semble s'être légèrement améliorée, car les

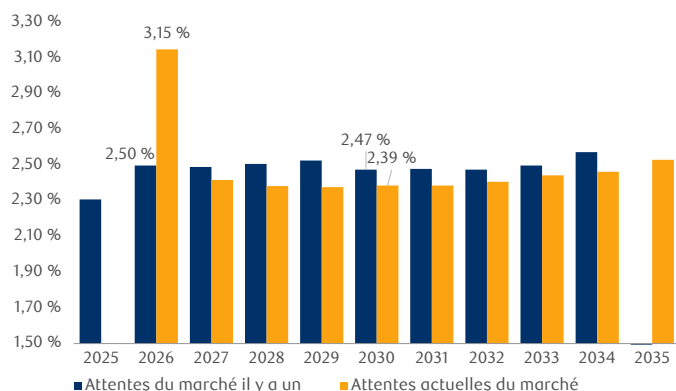
recettes douanières sont devenues une source de revenus importante pour le Congrès, alors que les efforts du nouveau département de l'Efficacité gouvernementale pour réduire les dépenses ont été peu fructueux.

La question de l'indépendance de la Fed a également été très présente dans l'esprit des investisseurs au cours de la dernière année, étant donné que le président Trump n'a cessé d'exiger à cor et à cri une baisse des taux, ce que la Fed a fini par annoncer. Pourquoi les investisseurs ne sont-ils pas plus inquiets ? Parce que jusqu'à présent, M. Trump a eu raison : l'état de l'économie (baisse de l'inflation et dégradation des marchés du travail) justifiait un certain assouplissement d'une politique jusque-là restrictive. Les appels de Donald Trump ont peut-être émané des médias sociaux, mais la majorité des modèles économétriques antérieurs à l'élection du président indiquaient que l'économie avait besoin d'une légère baisse des taux d'intérêt.

Certains ont l'impression que le marché a évité le pire (ou une débâcle) en 2025. Pour 2026, il semble que les facteurs favorables aux obligations (inflation inférieure aux attentes, apaisement des préoccupations budgétaires et assouplissement de la politique monétaire) devraient s'atténuer. Il ne s'agit pas d'un si mauvais point de départ pour les investisseurs en obligations. Le rendement en revenu supplémentaire qu'exigent les investisseurs pour consentir des prêts à long terme (la « prime de terme ») a augmenté de façon constante au cours de la dernière année.

L'accentuation des courbes de taux sur la plupart des marchés devrait protéger les rendements, alors que les conditions favorables de 2025 ne se répéteront vraisemblablement pas. En ce qui concerne la croissance, nous prévoyons qu'aucun marché ne sera frappé par une récession. En fait, la croissance est plus susceptible de s'accélérer au premier semestre de la prochaine année, car les mesures de relance budgétaire seront appliquées et les répercussions antérieures des baisses de taux directeurs commenceront à se faire sentir. De plus, l'inflation devrait rester relativement forte et s'établir à près de 3 %. Si la croissance économique se renforce et que l'inflation dépasse la cible, les banques centrales seront peu portées à instaurer d'autres programmes d'assouplissement. En outre, nous nous attendons à ce que les banques centrales qui devraient assouplir considérablement leur politique en 2026, par exemple la Fed, procèdent à des baisses de taux inférieures à ce que laissent entendre les indicateurs de marché.

Figure 2 : Les acteurs du marché pensaient que les hausses de prix liées aux droits de douane seraient temporaires



Nota : Données à la mi-octobre 2025. Sources : Bloomberg, calculs de RBC GMA fondés sur des swaps d'inflation à coupon zéro



Selon nous, la BdC a terminé son cycle d'assouplissement et le taux des obligations d'État canadiennes à dix ans se situera à 3,25 % au cours de la prochaine année.

Canada

La Banque du Canada (BdC) a réduit deux fois les taux d'intérêt après avoir fait une pause de six mois. Ces baisses, qui ont eu lieu en septembre et en octobre, ont ramené le taux directeur à 2,25 %. La BdC estime avoir atteint la limite du soutien qu'elle devrait apporter à l'économie dans un contexte de restructuration économique imputable à la guerre commerciale. Toutefois, l'incertitude continue de peser lourdement sur l'économie, et la banque centrale a laissé entrevoir la possibilité que d'autres mesures d'assouplissement soient adoptées si les perspectives se détériorent. La renégociation de l'ACEUM en juillet 2026 présente un risque considérable pour l'économie canadienne, qui pourrait être frappée de plein fouet si un accord n'était pas conclu. Selon nous, la BdC a terminé son cycle d'assouplissement et le taux des obligations d'État canadiennes à dix ans se situera à 3,25 % au cours de la prochaine année, soit près de son niveau actuel.

Nous nous attendons à ce que la courbe de rendement du Canada continue de s'accroître (c'est-à-dire que les taux à long terme reculent moins que ceux à court terme), compte tenu de la nécessité d'une relance budgétaire et d'une hausse des primes de terme. Dévoilé au début de novembre, le budget fédéral tant attendu prévoit des dépenses considérables et un énorme déficit ayant pour but de stimuler l'économie. Le gouvernement fédéral estime que le déficit de 2025-2026 sera de 78,3 milliards de dollars, soit 2,5 % du PIB, contre 42,2 milliards de dollars en décembre 2024.





Nous avons relevé de 0,25 % notre prévision pour le taux des obligations d'État britanniques à dix ans, qui devrait s'établir à 4,50 %, et nous entrevoyons une fourchette de négociation de 4,30 % à 4,70 % au cours de la prochaine année.

Royaume-Uni

Le marché des obligations d'État du Royaume-Uni a rencontré des obstacles de taille durant l'année, au cours de laquelle la hausse des revenus d'intérêts a assuré une protection essentielle contre les baisses de prix découlant de l'augmentation des taux des obligations à long terme. Les pressions inflationnistes persistantes et les préoccupations entourant les dépenses publiques, combinées à la croissance insuffisante de la productivité, ont fortement ébranlé la confiance des investisseurs. La crainte d'un accroissement de l'offre d'obligations à long terme et d'une érosion du pouvoir d'achat a poussé les investisseurs à exiger des taux plus élevés pour les obligations à long terme.

Le budget de l'automne, déposé le 26 novembre, a mis en lumière la fragilité de la situation budgétaire du Royaume-Uni. Les investisseurs constatent avec scepticisme que le gouvernement se fie à des prévisions révisées de croissance économique pour renforcer les revenus. L'engagement du chancelier à l'égard de la réalisation d'un budget proche de l'équilibre sur une période mobile de cinq ans est bien intentionné, mais il pourrait contribuer involontairement à la volatilité des taux obligataires. Le marché doit maintenant composer avec l'incertitude entourant la fréquence réduite des révisions et des rajustements concernant les prévisions.

L'incertitude quant à la vitesse à laquelle l'inflation baissera tient également les investisseurs en haleine. Les données récentes confirment que l'inflation des biens de consommation a culminé et qu'elle diminue progressivement par rapport au taux global actuel de 3,5 %. La forte croissance du coût de la main-d'œuvre et l'enracinement des attentes d'inflation laissent toutefois entendre qu'un retour au niveau cible de 2 % de la Banque d'Angleterre (BdA) au cours des 12 prochains mois est loin d'être garanti.

Les indicateurs du marché signalent que le taux directeur diminuera de 0,60 % pour s'établir à 3,4 %, d'ici un an, et donnent à penser que ce niveau constituera le creux du cycle d'assouplissement actuel. Nos prévisions révisées vont dans le même sens : nous croyons que le taux directeur de la BdA chutera à 3,5 %, contre 4,0 % actuellement, soit 25 points de base de plus que dans le numéro précédent de Regard sur les placements mondiaux. À l'échelle des marchés développés, les attentes en matière de modifications du taux directeur semblent généralement conformes à celles concernant les autres banques centrales, bon nombre d'entre elles étant soit sur la touche, soit sur le point de clore leur cycle d'assouplissement. Compte tenu de ces facteurs, nous avons relevé de 0,25 % notre prévision pour le taux des obligations d'État britanniques à dix ans, qui devrait s'établir à 4,50 %, et nous entrevoyons une fourchette de négociation de 4,30 % à 4,70 % au cours de la prochaine année.



Nous prévoyons que le taux des obligations chinoises à dix ans s'accroîtra au cours des 12 prochains mois. Il passera du niveau actuel de 1,83 % à 2,00 %.

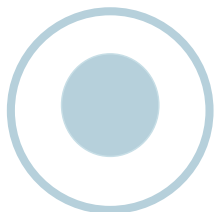
Chine

Au cours des dernières années, les taux d'intérêt de la Chine ont été maintenus à un bas niveau par un ralentissement économique graduel, une inflation inférieure à la cible et la montée en flèche de l'épargne des ménages. Malgré l'assouplissement monétaire de la Banque populaire de Chine, la demande d'obligations à long terme a fléchi cette année, compte tenu de la stimulation budgétaire énergique visant à soutenir la croissance et à renforcer un marché immobilier mal en point, et de l'annonce, en juillet, d'une taxe sur la valeur ajoutée de 6 % applicable au revenu d'intérêts produit par les nouvelles obligations d'État.

Nous prévoyons une hausse graduelle des taux des obligations chinoises, étant donné que les attentes d'une hausse de l'inflation augmenteront et que le gouvernement maintiendra ses politiques favorables à la croissance. Le dernier plan économique à long terme du gouvernement repose sur trois piliers. Premièrement, il met l'accent sur la consommation intérieure en compensant l'impact négatif de l'effondrement du marché immobilier sur les consommateurs. Deuxièmement, il vise à rétablir la rentabilité dans les secteurs afin de faire augmenter les salaires et, troisièmement, il souligne l'engagement de la banque centrale à l'égard de la stabilité de la monnaie, vu la redéfinition des relations commerciales avec les États-Unis. Ces trois objectifs gouvernementaux laissent entrevoir une hausse des taux obligataires.

Nous prévoyons que le taux des obligations chinoises à dix ans s'accroîtra au cours des 12 prochains mois. Il passera du niveau actuel de 1,83 % à 2,00 %.





Nous prévoyons que le taux directeur passera de 0,50 % à 1,00 %.

Japon

À la fin d'octobre, les décideurs de la Banque du Japon (BdJ) ont maintenu leur taux directeur à 0,50 %. Les taux obligataires ont monté en flèche cette année au Japon, car on s'attend à ce que l'augmentation des taux d'intérêt soit plus rapide que prévu par les investisseurs en raison de la hausse de l'inflation. Le marché obligataire du Japon a inscrit le pire rendement en 2025, les porteurs d'obligations du pays ayant subi de douloureuses pertes de 7 %. L'élection surprise de la première ministre Sanae Takaichi en octobre a empiré la situation en faisant renaître les attentes relatives à la stimulation budgétaire. Cette question est délicate pour les investisseurs dans un contexte d'inflation et de surendettement.

Fidèle à son habitude, la BdJ procède lentement au resserrement de sa politique monétaire et a laissé les taux inchangés depuis janvier. Au cours de cette période, l'inflation a gambadé à un rythme exceptionnellement rapide (pour le Japon) d'un peu plus de 3 %. Selon nous, après deux décennies de déflation, la banque centrale n'a pas tardé à faire fi de la vague inflationniste qui a suivi la pandémie. L'inflation semble maintenant s'être enracinée dans les secteurs des services et des biens consommés au pays, et ne se limite plus aux sources d'inflation traditionnellement transitoires, comme l'alimentation. La lenteur de la politique de la BdJ dans un contexte de taux directeurs à long terme et d'inflation dépassant les attentes signifie que la courbe de rendement s'est considérablement accentuée au Japon, les taux à long terme augmentant davantage que ceux à court terme.

À l'heure actuelle, nous sommes d'avis que les taux des obligations d'État japonaises compensent amplement les risques auxquels les investisseurs à long terme sont exposés. Au moment d'écrire ces lignes, le taux des obligations d'État japonaises à 30 ans se situait autour de 3,30 %. D'après nous, il est peu probable que les taux directeurs de la Banque du Japon parviennent à ce niveau. Les taux obligataires futurs escomptés par le marché sont à ce point exagérés qu'ils surpassent ceux des obligations du Trésor. En termes simples, la raideur extrême de la courbe des obligations japonaises laisse entendre que les investisseurs sont bien rémunérés en regard des risques futurs au Japon. Nous croyons que la BdJ relèvera graduellement son taux directeur au cours de l'année à venir, que l'inflation diminuera et que les obligations japonaises surpasseront probablement celles des autres régions. Nous prévoyons que le taux directeur passera de 0,50 % à 1,00 %. Nous ne nous attendons pas à beaucoup de variations en ce qui concerne les obligations d'État japonaises à dix ans, dont le taux s'établit actuellement à 1,81 %.



À notre avis, le taux des obligations d'État allemandes à dix ans atteindra 3,00 % au cours des 12 prochains mois, contre environ 2,70 % au moment d'écrire ces lignes.

Zone euro

La Banque centrale européenne (BCE) a maintenu son taux directeur à 2,00 % lors de sa dernière réunion en octobre. De plus, les responsables de la politique ont indiqué qu'ils maintiendraient probablement le statu quo pendant une période indéterminée. Ils jugent que dans le contexte actuel de croissance et d'inflation, la baisse des taux d'intérêt est suffisante. La plupart des prévisions de croissance de l'Europe pour l'année à venir sont plutôt ternes. Les investisseurs sont d'avis que la relance budgétaire mise en œuvre par l'Allemagne devrait porter l'expansion économique du pays à plus de 1 %. Pour notre part, nous pensons que le risque d'une poussée inflationniste est sous-estimé dans la zone de la monnaie unique, particulièrement en ce qui a trait aux services et aux salaires.

D'après nous, l'évaluation par les investisseurs des perspectives de croissance en Europe ne correspond pas à l'évolution de l'économie réelle, qui est soutenue par les dépenses publiques. De fait, nous nous attendons à ce que la BCE continue de faire preuve de prudence et nous ne prévoyons aucune hausse des taux au cours des 12 prochains mois. Même si nous ne croyons pas que la banque centrale relèvera les taux directeurs, nous tablons sur une augmentation des taux obligataires fixés par le marché. À notre avis, le taux des obligations d'État allemandes à dix ans atteindra 3,00 % au cours des 12 prochains mois, contre environ 2,70 % au moment d'écrire ces lignes.

Recommandations régionales

Au sein d'un portefeuille de titres à revenu fixe, nous recommandons une surpondération des titres de sociétés par rapport aux obligations d'État. Nous considérons que les obligations de sociétés à échéance de moins de cinq ans sont particulièrement attrayantes.

Dans le volet des obligations d'État, nous recommandons de surpondérer le panier des obligations du gouvernement du Canada et des provinces. Dans le compartiment des obligations mondiales qui reflète les préférences régionales, nous recommandons de surreprésenter les obligations d'État japonaises par rapport aux obligations d'État allemandes.

Information sur les obligations de sociétés canadiennes

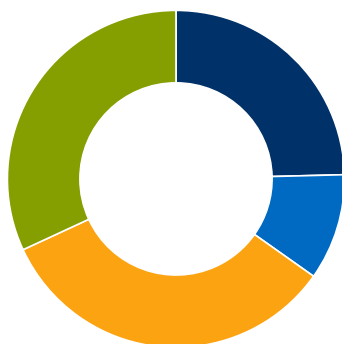
Au Canada, l'indice de titres à revenu fixe le plus utilisé est l'indice des obligations universelles FTSE Canada. Cet indice de référence général est composé d'obligations en dollars canadiens émises par le gouvernement fédéral, les gouvernements provinciaux et des sociétés. Toutes les obligations susceptibles d'être incluses dans la référence sont de catégorie investissement (cote BBB- ou supérieure selon Standard & Poor's) et viennent à échéance dans plus d'un an. Le volet de l'indice réservé aux sociétés représente environ 25 % de l'ensemble des obligations canadiennes. Nos recommandations se fonderont sur l'indice des obligations universelles FTSE Canada (figure 3).

Le marché des obligations de sociétés canadiennes est dominé par les secteurs de la finance (banques et assurances), de l'énergie (principalement des exploitants de pipelines, mais aussi des sociétés d'exploration et de

production) et des infrastructures (notamment les services publics d'électricité, les entreprises de transport et les aéroports). Il existe des différences importantes entre la composition de l'indice des sociétés FTSE et celle de l'indice composé S&P/TSX. L'indice des sociétés FTSE comprend davantage de titres des secteurs de la finance et de l'énergie que l'indice S&P/TSX, alors que l'indice boursier laisse une plus grande part aux secteurs des produits industriels et de la technologie de l'information. L'indice boursier est fortement tributaire du rendement de Shopify et des métaux précieux, tandis que l'indice obligataire n'a aucun lien avec ces deux composantes. Autre différence importante entre l'indice de titres de créance et l'indice boursier, la pondération d'une société dans l'indice des obligations FTSE est déterminée par le montant des titres de créance en circulation, alors que la pondération d'une action dans l'indice S&P/TSX est déterminée par la capitalisation boursière.

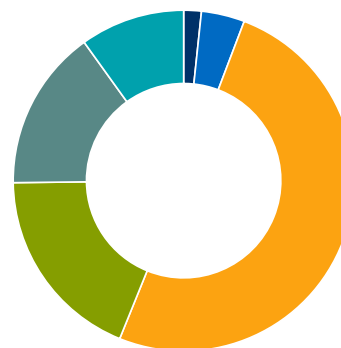
Figure 3 : Composition de l'indice des obligations universelles FTSE Canada

Composition de l'actif au sein de l'indice des obligations universelles FTSE Canada



■ Sociétés ■ Organismes/d'État ■ Provinciales ■ Gouv. du Canada

Qualité de crédit des actifs de l'indice des obligations universelles de sociétés FTSE Canada



■ AAA ■ AA ■ A ■ BBB+ ■ BBB ■ BBB-

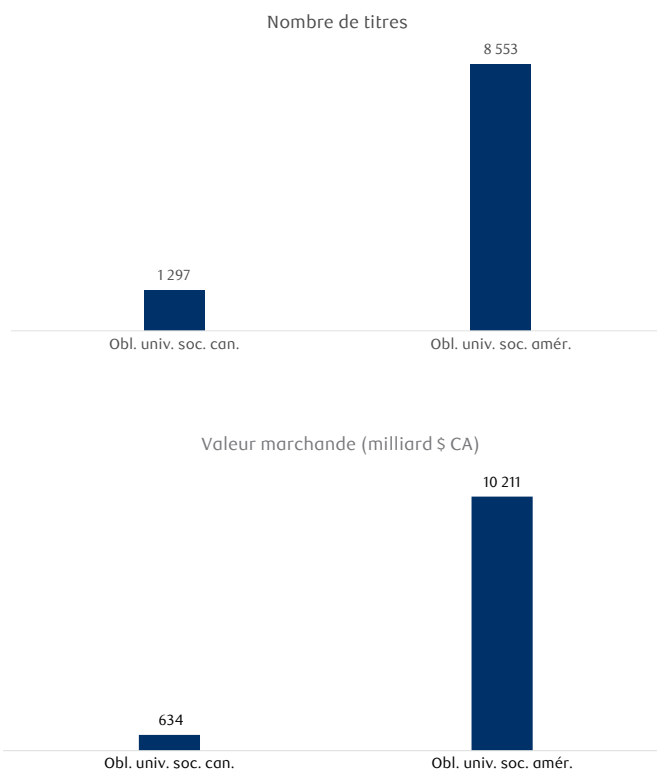
Nota : Données au 30 novembre 2025. Sources : FTSE Russell, calculs de RBC GMA



À titre de comparaison, le marché des sociétés canadiennes représente une fraction de celui des sociétés américaines, puisqu'il comporte moins d'émetteurs et de titres (figure 4). Par ailleurs, tous les titres de l'indice des obligations de sociétés canadiennes sont de catégorie investissement, et l'indice tend à évoluer dans la même direction que le marché américain de catégorie investissement. Il est important de le souligner, étant donné que les taux de défaillance, c'est-à-dire le risque de perte définitive du capital, sont beaucoup plus faibles pour les titres à revenu fixe de catégorie investissement. De plus, nous observons en général que les écarts sur le marché obligataire canadien ont tendance à être moins volatils. Aux États-Unis, les sommets des écarts sont plus élevés et les creux des écarts sont plus bas qu'au Canada.

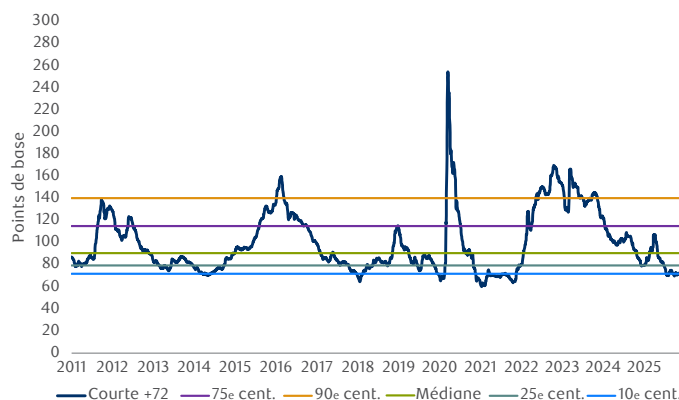
La détention d'obligations de sociétés est généralement rentable au fil du temps, car l'excédent de rendement en revenu que les investisseurs peuvent obtenir comparativement aux taux des obligations d'État à échéance similaire (l'« écart ») s'accumule. Les écarts de crédit ont tendance à se resserrer (à diminuer) à l'approche de l'échéance des obligations. Ainsi, une obligation à deux ans présentera un écart moindre que celui d'une obligation à cinq ans ou à dix ans de la même société. Un portefeuille dans lequel les obligations de sociétés sont surpondérées et les obligations du gouvernement du Canada sont sous-pondérées produira de meilleurs rendements au cours du cycle de crédit. L'ajout de placements en obligations de sociétés lorsque les écarts sont prononcés et la réduction de ces positions lorsque les écarts se rétrécissent tendent à stimuler les rendements relatifs (figure 5).

Figure 4 : Indice des obligations de sociétés canadiennes par rapport à l'indice des obligations de sociétés américaines



Nota : Données au 30 novembre 2025. Valeur marchande convertie en dollars canadiens. Sources : FTSE Russell, Bloomberg

Figure 5 : Écarts de taux des obligations de sociétés à court terme FTSE Canada



Note: Au 8 décembre, 2025. À partir du janvier 2011. Sources : FTSE Russell



Prévisions sur 12 mois des taux d'intérêt

Calcul du rendement total : 30 novembre 2025 au 30 novembre 2026

États-Unis						
	3 mois	2 ans	5 ans	10 ans	30 ans	Rendement (local)
Base	3,25 %	3,30 %	3,70 %	4,25 %	4,80 %	3,51 %
Var. p. rap. au trim. préc.	(0,25 %)	(0,20 %)	(0,05 %)	0,00 %	(0,10 %)	
Élevé	3,88 %	4,00 %	4,35 %	4,75 %	5,25 %	0,78 %
Faible	2,13 %	2,30 %	2,80 %	3,50 %	4,20 %	7,57 %

Rend. total prévu couvert en \$ US : 3,7 %

Allemagne						
	3 mois	2 ans	5 ans	10 ans	30 ans	Rendement (local)
Base	2,00 %	2,30 %	2,60 %	3,00 %	3,40 %	1,59 %
Var. p. rap. au trim. préc.	0,00 %	0,10 %	0,10 %	0,25 %	(0,10 %)	
Élevé	2,50 %	2,90 %	3,25 %	3,50 %	3,90 %	(1,98 %)
Faible	1,50 %	1,50 %	1,85 %	2,25 %	2,90 %	6,36 %

Rend. total prévu couvert en \$ US : 3,1 %

Japon						
	3 mois	2 ans	5 ans	10 ans	30 ans	Rendement (local)
Base	1,00 %	1,20 %	1,50 %	1,80 %	3,25 %	3,96 %
Var. p. rap. au trim. préc.	0,25 %	0,00 %	0,00 %	0,05 %	0,00 %	
Élevé	1,50 %	2,00 %	2,25 %	2,50 %	3,50 %	0,00 %
Faible	0,50 %	0,70 %	0,85 %	1,00 %	2,30 %	15,46 %

Rend. total prévu couvert en \$ US : 7,9 %

Canada						
	3 mois	2 ans	5 ans	10 ans	30 ans	Rendement (local)
Base	2,25 %	2,50 %	2,85 %	3,25 %	3,85 %	2,14 %
Var. p. rap. au trim. préc.	0,00 %	(0,20 %)	(0,15 %)	(0,25 %)	(0,15 %)	
Élevé	3,00 %	3,00 %	3,25 %	3,50 %	4,00 %	0,58 %
Faible	1,50 %	2,00 %	2,35 %	2,85 %	3,60 %	4,37 %

Rend. total prévu couvert en \$ US : 3,5 %

Royaume-Uni						
	3 mois	2 ans	5 ans	10 ans	30 ans	Rendement (local)
Base	3,50 %	3,70 %	3,90 %	4,50 %	5,15 %	5,07 %
Var. p. rap. au trim. préc.	0,25 %	0,60 %	0,30 %	0,25 %	-0,35 %	
Élevé	4,00 %	4,50 %	4,75 %	5,25 %	5,50 %	0,57 %
Faible	2,50 %	2,75 %	3,00 %	3,75 %	4,85 %	8,98 %

Rend. total prévu couvert en \$ US : 4,0 %

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 (US), 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 matériel 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 matériel 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 matériel 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 matériel 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.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2025

Date de publication : 15 décembre 2025

(12/2025)

GLOBAL FIXED INCOME_NEW YEAR 2026_F-A 01/07/2026

