



Perspectives économiques

Deuxième trimestre 2026



Table des matières

Sommaire

1 Le passé

- Conjoncture économique mondiale

2 Analyse par classe d'actifs

- Revenu fixe
- Revenu fixe alternatif
- Actions

3 Historique des décisions de répartition de l'actif et valeur ajoutée

4 Le futur

- Analyse de scénarios

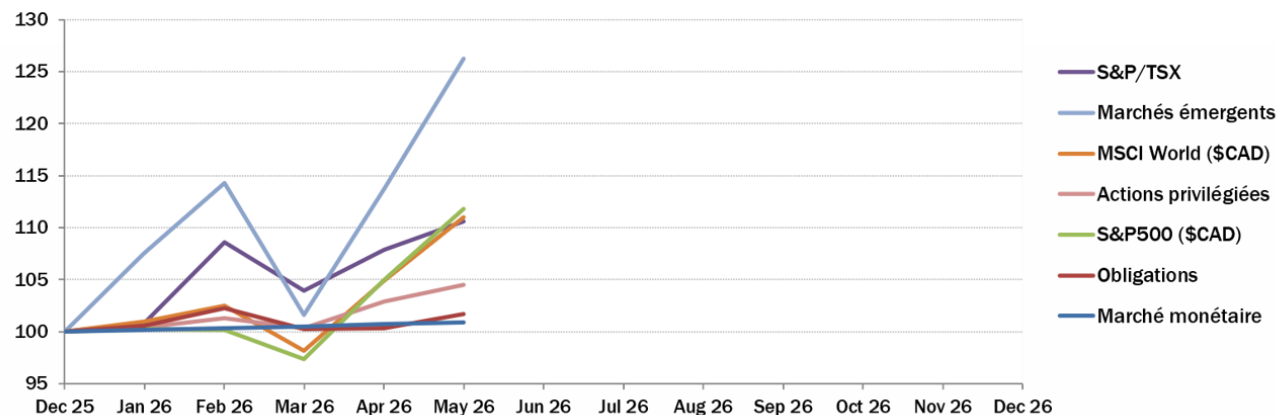
5 Sujet spécial :

- Les actions privilégiées, et leurs substituts



SOMMAIRE

Rendements des marchés financiers¹



¹Source : Bloomberg - Données au 31 mai 2026

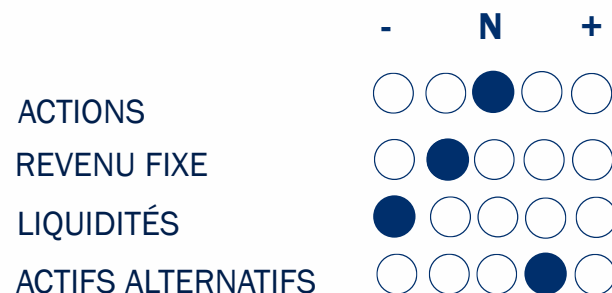
Principales conclusions

Neutre en actions américaines, actions canadiennes et actions internationales. **Nous** sommes dans une phase d'effervescence, il faut être prudent.

Surpondération des stratégies de revenu alternatif. Le rendement courant est suffisamment élevé pour compenser le risque de baisse.

Sous-pondération des titres à revenu fixe en raison des taux peu attrayants

Positionnement global du portefeuille (horizon de 3-12 mois)



REVENU FIXE



ACTIONS



N signifie neutre

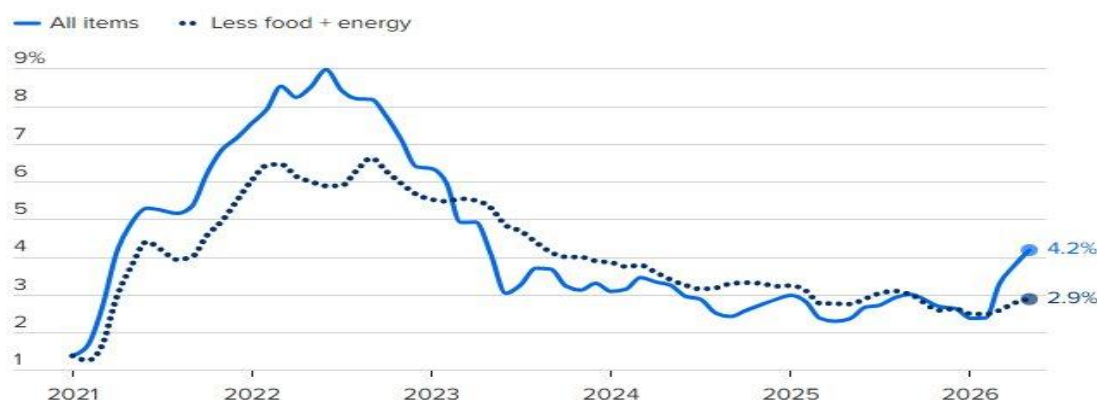


Conjoncture économique mondiale

ÉTATS-UNIS

L'économie américaine a rebondi modestement au premier trimestre, portée par l'investissement des entreprises lié à l'IA, malgré un ralentissement de la consommation. Le marché de l'emploi est demeuré résilient avec des créations d'emplois supérieures aux attentes en mai. Toutefois, l'inflation a accéléré de façon marquée sous l'effet du choc énergétique au Moyen-Orient, l'IPC atteignant 4,2 % en mai, bien que l'inflation de base soit demeurée plus contenue. La Fed a maintenu le statu quo lors de sa réunion de juin, première sous la présidence de Kevin Warsh, dans un ton résolument prudent.

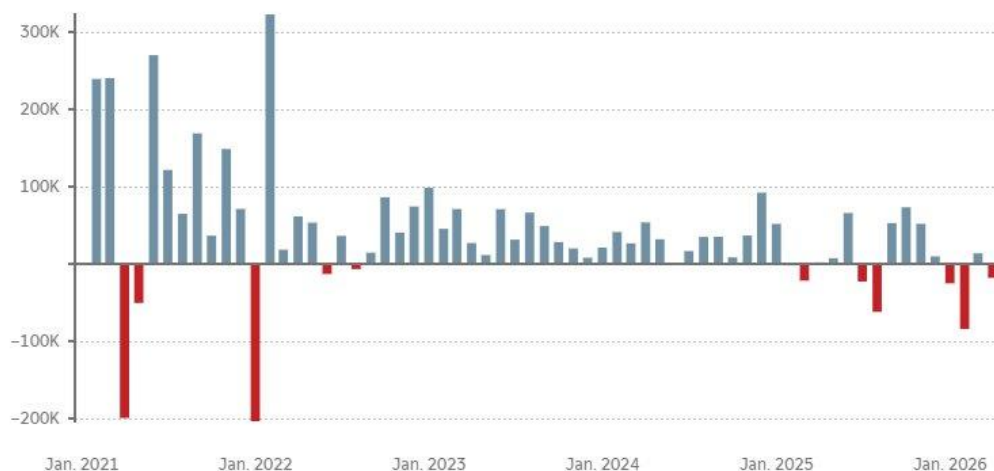
Évolution de l'inflation aux États-Unis (IPC, variation annuelle, Jan 2021 – Mai 2026)²



CANADA

L'économie canadienne a stagné au premier trimestre, confirmant une récession technique après la contraction du trimestre précédent. L'investissement résidentiel et non résidentiel a reculé, mais le marché du travail a surpris positivement en mai avec la création de 88 000 emplois, effaçant en grande partie les pertes des mois précédents. L'inflation a remonté à 2,8 % en avril, tirée par l'énergie, tandis que les mesures fondamentales sont restées autour de 2 %. La Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,25 % pour une cinquième décision consécutive, prise entre faiblesse économique et pressions inflationnistes.

Variation mensuelle de l'emploi³



² Source : U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), via CNBC. Données sur l'indice des prix à la consommation (CPI), variation annuelle, janvier 2021 – mai 2026. Données en date du 10 juin 2026.

³ Statistics Canada, Labour Force Survey, May 2026, Table 14-10-0287-01; CBC News

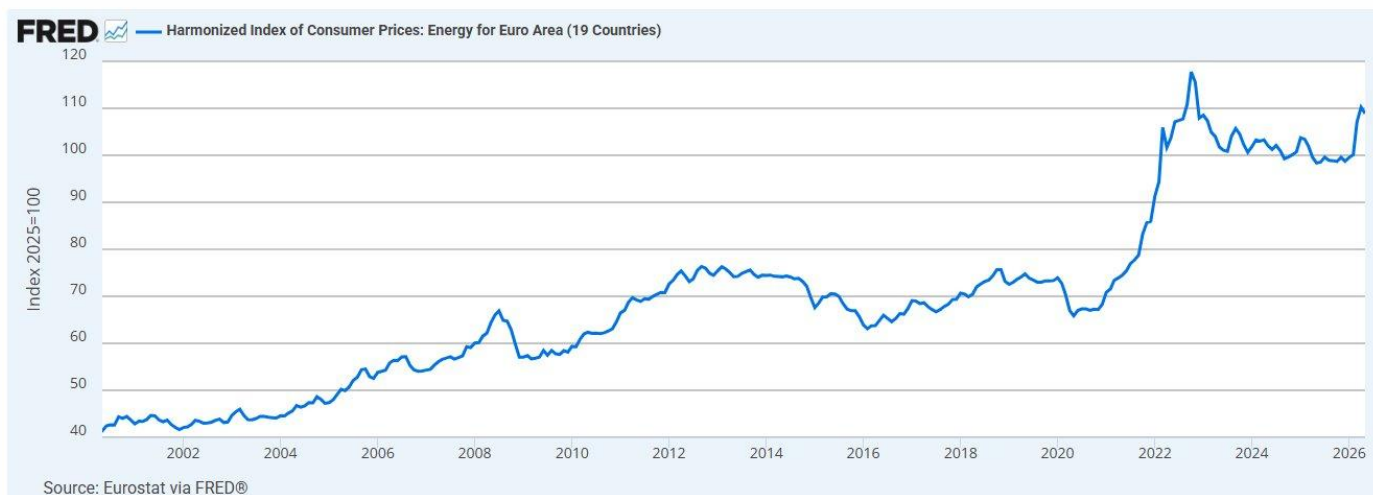


Conjoncture économique mondiale

INTERNATIONAL

Le FMI a abaissé ses prévisions de croissance mondiale à 3,1 % pour 2026, en raison du conflit au Moyen-Orient et de ses répercussions sur l'énergie et les chaînes d'approvisionnement. L'inflation dans l'OCDE a bondi à 4,0 % en mars, tirée par le choc pétrolier, limitant considérablement la marge de manœuvre des banques centrales. La zone euro affiche une croissance modeste freinée par les prix de l'énergie, tandis que plusieurs économies émergentes subissent des pressions inflationnistes accrues.

Évolution des prix de l'énergie dans la zone euro (2001-2026)⁴



Dans la zone euro, les prix de l'énergie demeurent une source importante de pression inflationniste. Le graphique montre qu'après le choc marqué de 2022, les prix sont restés élevés et affichent récemment un rebond, ce qui pèse sur la croissance et complique l'assouplissement monétaire.

⁴ Source : Eurostat, via FRED (Federal Reserve Bank of St. Louis).

ANALYSE PAR CLASSE D'ACTIFS

Revenu fixe

Performance des indices FTSE Russell au deuxième trimestre de 2026 (%)*

Échéance	Fédéral	Provincial	Municipal	Corporatif
Court	-0,08	-0,05	-0,05	-0,07
Moyen	-0,11	-0,12	-0,11	-0,12
Long	-0,07	-0,17	-0,14	-0,13
Univers	-0,10	-0,12	-0,10	-0,11

Source : FTSE Russell

Rétrospective

Dans un contexte de croissance fragile mais d'inflation persistante, la Banque du Canada et la Fed ont toutes deux maintenu le statu quo, adoptant un ton de prudence face aux pressions énergétiques sur les prix. Les rendements obligataires canadiens ont oscillé dans une fourchette large au cours du trimestre, d'abord poussés à la hausse par le choc pétrolier, puis en repli à la faveur d'un apaisement des tensions au Moyen-Orient. Du côté du crédit, les écarts de taux se sont élargis après avoir touché un creux de longue date en début d'année, sous l'effet combiné des tensions géopolitiques, des inquiétudes liées au crédit privé et d'une offre primaire record, notamment les émissions massives des géants technologiques pour financer leurs investissements en IA.

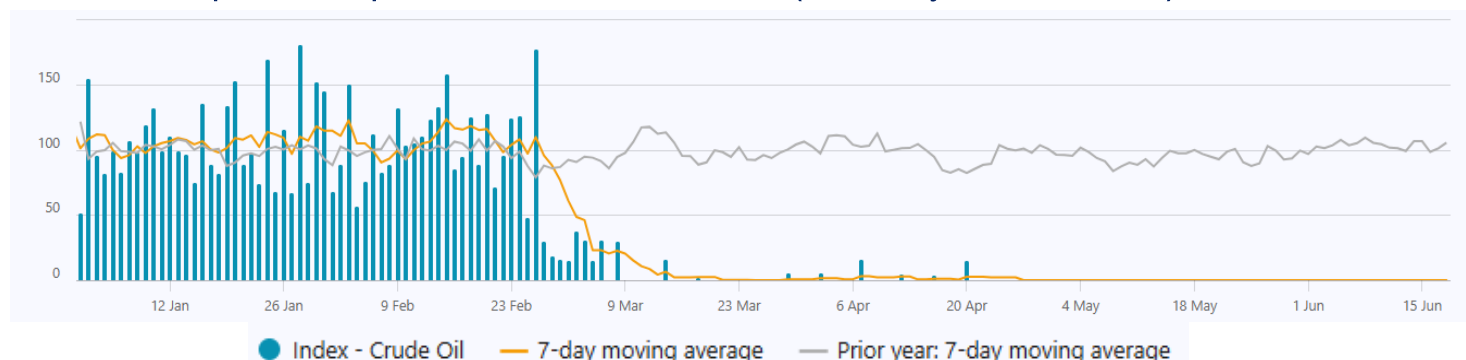
Vecteurs d'analyse:

- Fondamentaux : US fort, Canada faible
- Saisonnalité : Neutre
- Sentiment : Neutre
- Techniques : Neutre
- Évaluation : Niveau structurellement intéressant

Perspectives

L'accord de cessez-le-feu É.-U./Iran et la réouverture attendue du détroit d'Ormuz pourraient marquer un tournant pour les marchés de taux en atténuant significativement les pressions inflationnistes liées à l'énergie. Nous maintenons une duration allongée pour capter cette détente, tout en restant vigilants face aux risques de rebond de la croissance ou de résurgence de l'inflation. Sur le crédit, le positionnement demeure défensif, les valorisations serrées ne rémunèrent pas adéquatement le risque.

Évolution des expéditions de pétrole brut via le détroit d'Ormuz (indice, moyenne 2025 = 100)⁵



⁵ Source : OMC (WTO) & AXS Marine, données AIS sur les flux pétroliers via le détroit d'Ormuz (Trade Tracker).

Le graphique montre une chute brutale des expéditions de pétrole brut via le détroit d'Ormuz à partir de début mars, après des volumes élevés et volatils en janvier-février. Cette interruption quasi complète souligne la vulnérabilité des flux pétroliers mondiaux à un choc géopolitique dans cette zone stratégique.

*La performance présentée correspond à la variation du rendement à l'échéance entre le 31 mars 2026 et le 30 juin 2026, exprimée en points de base. Elle ne représente pas un rendement total.



ANALYSE PAR CLASSE D'ACTIFS

Revenu fixe alternatif



Rétrospective

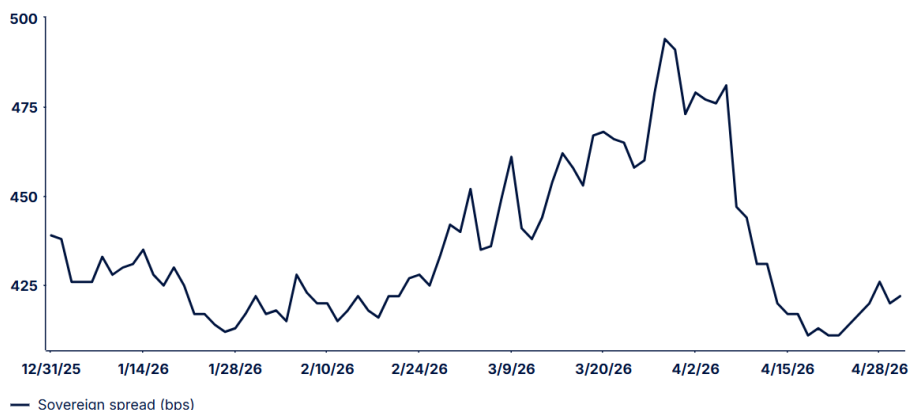
Le deuxième trimestre a été marqué par un net rebond après le choc géopolitique du T1. Les prêts bancaires ont enregistré leur meilleur mois en un an en avril, ramenant la performance annuelle en territoire positif. Les CLO (Collateralized Loan Obligations) ont maintenu des métriques de crédit stables malgré quelques dégradations dans le secteur logiciel. Les BDC (Business Development Company) ont vu la pression sur les revenus nets d'investissement se confirmer, amplifiée par des demandes de rachat sur les véhicules non cotés.

La dette émergente a connu le revirement le plus spectaculaire : les écarts souverains se sont nettement resserrés en avril grâce au cessez-le-feu États-Unis/Iran et les flux sont repassés massivement en territoire positif. Les actions privilégiées canadiennes ont poursuivi leur élan, soutenues par des rendements de réinitialisation attrayants et la contraction de l'offre. Les ILS (Insurance-Linked Securities) ont atteint un encours record, bien que les primes se soient comprimées lors du renouvellement de la Floride.

Perspectives

Le cessez-le-feu États-Unis/Iran, constitue le catalyseur dominant : la normalisation de l'énergie devrait soutenir la recompression des écarts EM (Emerging Markets) et restaurer l'appétit pour le risque. Les prêts et CLO bénéficient de fondamentaux porteurs, défauts en déclin, reprise du M&A (Mergers and Acquisitions), coupons élevés, bien que la détérioration de la documentation justifie une sélectivité accrue. Les BDC restent sous pression avec des coupures de dividendes probables, mais les acteurs de premier plan continuent de bénéficier de la reprise du flux de transactions. Les ILS s'ouvrent sur une saison des ouragans sous la normale attendue et restent structurellement attrayants malgré le *softening* des primes. Les privilégiées canadiennes devraient continuer de bénéficier de la contraction de l'offre, tandis que le gain de couverture USD→CAD bonifie l'ensemble des classes en USD.

Écarts souverains à haut rendement des marchés émergents ⁶



La dette émergente a enregistré le revirement le plus marqué, les écarts souverains s'étant nettement resserrés en avril dans un contexte de regain d'appétit pour le risque après l'annonce du cessez-le-feu États-Unis/Iran. Les flux sont également redevenus largement positifs.

⁶ Source : State Street Investment Management, Bloomberg, J.P. Morgan. Données au 30 avril 2026.



ANALYSE PAR CLASSE D'ACTIFS

Actions

Rétrospective

Depuis le début du deuxième trimestre, les marchés boursiers mondiaux ont retrouvé une trajectoire favorable, soutenus par l'apaisement progressif des tensions géopolitiques, le repli des prix de l'énergie et la bonne tenue des résultats d'entreprises. Au Canada, les actions ont progressé solidement, portées notamment par la vigueur des métaux précieux, la fermeté du secteur des matières premières et la stabilité des grandes institutions financières. Aux États-Unis, le marché a rebondi avec vigueur après un début d'année plus difficile, alimenté par la poursuite des investissements liés à l'intelligence artificielle et par une saison de résultats supérieure aux attentes. En Europe, les actions ont avancé de manière plus mesurée, soutenues par une amélioration graduelle de la conjoncture économique, des bénéfices d'entreprises encourageants et une politique monétaire toujours accommodante. En Asie et dans les marchés émergents, la performance s'est nettement démarquée, portée par les pays exportateurs de technologie et par l'engouement persistant des investisseurs pour les sociétés positionnées au cœur de la nouvelle vague d'innovation numérique.

Perspectives

En actions canadiennes, nous renforçons notre exposition au secteur industriel, à la consommation discrétionnaire et à la finance, portées par la réindustrialisation nord-américaine, l'assouplissement monétaire de la Banque du Canada et la solide dynamique des bénéfices bancaires, au détriment des matériaux, de la consommation de base et de l'énergie, dont les valorisations intègrent déjà la prime géopolitique liée au détroit d'Hormuz et la flambée de l'or. Au niveau des actions mondiales, nous accentuons notre positionnement sur la finance, la consommation discrétionnaire et la technologie, soutenues par la déréglementation bancaire américaine et la poursuite du cycle historique d'investissement en intelligence artificielle, tandis que nous allégeons la santé, l'industriel et la consommation de base, freinées par les pressions réglementaires, des valorisations tendues et l'érosion du revenu réel des ménages. Nous demeurons optimistes sur le secteur de la technologie au niveau mondial mais appliquons un contrôle de risque relatif rigoureux pour capter le potentiel de création de valeur tout en préservant le capital.

Vecteurs d'analyse :

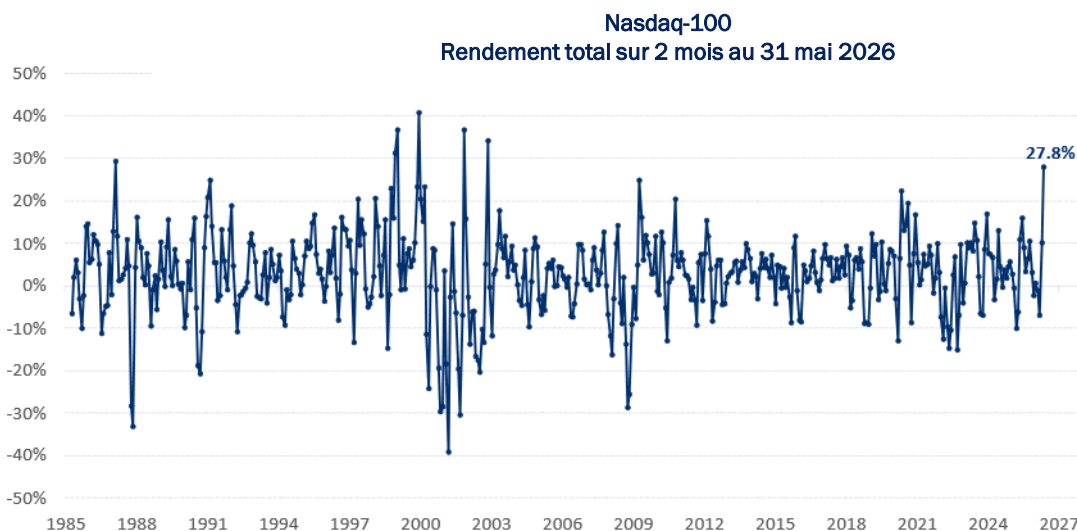
Fondamental : Positif

Saisonnalité : Négatif

Sentiment : Négatif

Techniques : Positif

Évaluation : Neutre



Source : Bloomberg, données au 31 mai 2026

Au cours des deux derniers mois, le Nasdaq-100, indice regroupant les 100 plus grandes sociétés non financières cotées au Nasdaq et fortement pondéré en titres technologiques, a progressé de près de 28 % sur les mois d'avril et de mai 2026, soit sa meilleure performance depuis 2002.



HISTORIQUE DES DÉCISIONS DE RÉPARTITION DE L'ACTIF ET VALEUR AJOUTÉE

Évolution de la stratégie (déviation par rapport à la cible)

	Marché monétaire	Obligations Canadiennes	Actions Canadiennes	Actions mondiales	Revenus Marchés Privés	Revenus Marchés Publics Core+
2019-05-31	2%	-4%	5%	-3%	-1%	0%
2019-07-12	2%	-2%	5%	-3%	2%	0%
2021-02-16	0%	-4%	4%	-1%	1%	0%
2021-03-26	0%	-6%	5%	0%	1%	0%
2021-07-27	1%	-10%	5%	1%	3%	0%
2021-09-10	1%	-12%	5%	1%	5%	0%
2021-12-22	1%	-9%	5%	1%	1%	0%
2023-07-26	1%	-8%	4%	3%	0%	0%
2024-02-12	3%	-10%	4%	3%	0%	0%
2024-12-10	4%	-2%	-2%	2%	-1%	-1%
2025-01-09	4%	-7%	-3%	2%	2%	2%
2025-07-22	3%	-6%	-1%	3%	0%	0%
2025-12-05	4%	-6%	2%	0%	0%	0%
2026-02-11	-3%	-3%	-2%	0%	4%	4%

Ce tableau présente les décisions d’allocation d’actifs prises au fil des années pour un portefeuille réel d’un client en gestion privée. Ces décisions sont prises dans le cadre du comité d’allocation d’actifs, qui s’appuie sur des analyses de sentiment, de la situation macroéconomique, ainsi que sur des analyses fondamentales et techniques, avec un horizon de placement de 3 à 12 mois.

Valeur ajoutée cumulative

La valeur ajoutée cumulative illustre l’impact des décisions d’allocation d’actifs d’un portefeuille réel, mesuré par les écarts de pondération par rapport aux cibles de la politique de placement du client.

Valeur ajoutée cumulative – Allocation d’actifs



Source : Bloomberg, Optimum Gestion de Placements, données au 18 juin 2026



Scénarios économiques

> Scénario de base

Inflation persistante et taux élevés

Ce scénario demeure le plus plausible. L'inflation recule, mais à un rythme insuffisant pour permettre un assouplissement monétaire rapide, ce qui conduit les banques centrales à maintenir une posture prudente plus longtemps. Dans ce contexte, la croissance mondiale ralentit sans basculer en récession, tandis que les marchés demeurent sensibles à la trajectoire des taux et aux pressions sur les coûts.

1 Rebond de la croissance soutenu par les politiques économiques

Dans ce scénario, l'activité mondiale se raffermi grâce à une combinaison plus favorable de soutien budgétaire et d'accélération de l'investissement, notamment dans les secteurs liés à l'innovation. L'environnement macroéconomique s'améliore graduellement, ce qui soutient la confiance, favorise les actifs risqués et permet une accélération modérée de la croissance.

2 Atterrissage en douceur

L'économie mondiale poursuit une trajectoire de croissance modérée suite à la réouverture du détroit d'Hormuz et grâce à une croissance des investissements en IA. L'inflation converge progressivement vers des niveaux plus compatibles avec les objectifs des banques centrales. Une inflation plus faible permet un assouplissement monétaire graduel dans un environnement relativement stable.

3 Choc géopolitique et commercial

Ce scénario repose sur une reprise des tensions géopolitiques et commerciales, susceptible de perturber les chaînes d'approvisionnement, de raviver les pressions inflationnistes et d'affaiblir la confiance. Il en résulterait un net ralentissement de la croissance mondiale, accompagné d'une volatilité accrue sur les marchés financiers et d'un environnement macroéconomique sensiblement plus fragile.

Rendement attendu par scénario	Inflation persistante	Rebond de croissance	Atterrissage en douceur	Choc géopolitique et commercial	Moyenne pondérée
Probabilités (hypothèses internes)	35 %	25 %	25 %	15 %	-

Revenu fixe

Marché monétaire	2,50 %	2 %	2,30 %	1,50 %	2,18 %
Obligations canadiennes	1 %	1 %	3,50 %	7 %	2,53 %

Revenu alternatif

Crédit diversifié	3 %	8 %	6 %	-2 %	4,25 %
ILS	7 %	7 %	7 %	7 %	7 %

Actions

Actions canadiennes	-7 %	8 %	12 %	-21 %	-0,6 %
Actions américaines	-12 %	12 %	6 %	-24 %	-3,3 %
Actions internationales	-13 %	9 %	10 %	-22 %	-3,1 %

Source: Recherche économique interne-Scénario et hypothèses au 25 juin 2026.

Mise en garde : Destiné à un public averti. Les rendements et probabilités présentés sont hypothétiques et fournis à titre indicatif. Ils reposent sur des hypothèses internes pouvant changer sans préavis et ne constituent pas une garantie de rendement futur. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.



SUJET SPÉCIAL : Actions Privilégiées

Les actions privilégiées, et leurs substituts*

Ce sujet spécial présente les principaux instruments de capital réglementaire émis par les banques canadiennes. Il vise à clarifier les différences entre quatre types d'instruments qui, bien qu'ils partagent certaines caractéristiques, comportent des structures, des risques et des traitements fiscaux très différents.

Depuis la crise financière de 2008, les régulateurs ont renforcé les exigences en capital. Au Canada, l'OSFI exige des banques qu'elles maintiennent des coussins de fonds propres suffisants. Les tableaux ci-dessous illustrent la hiérarchie de la structure de capital de ces institutions.

HIÉRARCHIE DE LA STRUCTURE DE CAPITAL D'UNE BANQUE



RANG DANS LA STRUCTURE

1
2
3
4
5

RISQUE / RENDEMENT

Le plus faible
Faible
Modéré
Modéré-élevé
Élevé



Les instruments de capital absorbent les pertes selon cet ordre de priorité. Plus on descend dans la structure, plus le risque est élevé, mais aussi le potentiel de rendement.



Les instruments 4 et 5 forment le capital de fonds propres de la banque et sont essentiels pour absorber les pertes en période de stress.



Les caractéristiques (perpétuelles, subordonnées, avec incitatifs à différer les paiements ou à convertir/amortir) déterminent le traitement réglementaire et fiscal.

ACTIONS PRIVILÉGIÉES (AP)



- Instrument de capital perpétuel, remboursable émis à 25 \$
- Verse des dividendes (non déductibles d'impôts) pour l'émetteur
- Se situe entre la dette et les actions ordinaires dans la structure de capital
- Structure « fixed reset », rémunération du dividende tous les 5 ans, souvent avec option de conversion en taux variable
- Remboursable par l'émetteur à sa discrétion

TRAITEMENT RÉGLEMENTAIRE :
Capital de niveau 1 (CET1) de hybride

TRAITEMENT FISCAL :
Dividendes non déductibles

LRCN – LIMITED RECOURSE CAPITAL NOTES

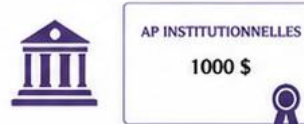


- Titre hybride bancaire de très longue maturité émis/énergé par quelques avec première date de rappel lointaine
- Païement de dividendes, non déductibles d'impôt
- En cas de non-paiement, le recours de l'investisseur est limité aux actions privilégiées détenues dans une fiducie
- Économiquement, se rapproche des AP

TRAITEMENT RÉGLEMENTAIRE :
Capital de niveau 1 (CET1)

TRAITEMENT FISCAL :
Dividendes non déductibles

ACTIONS PRIVILÉGIÉES INSTITUTIONNELLES



- Émises pour des investisseurs institutionnels; généralement hors bourse
- Valeur nominale de 1000 \$, comme une obligation non notée
- Païement de dividendes, non déductibles d'impôts
- Seulement la structure des LRCN (elles servent d'actif de recours dans la fiducie si la banque ne paye pas les intérêts ou le principal)

TRAITEMENT RÉGLEMENTAIRE :
Capital de niveau 1 (souvent aux LRCN)

TRAITEMENT FISCAL :
Dividendes non déductibles

OBLIGATIONS HYBRIDES CORPORATIVES



- Dettes subordonnées émises par des sociétés non financières
- Caractéristiques semblables aux LRCN (longue maturité, subordination, paiement différé, valeur nominale de 1000 \$)
- Les agences accordent souvent un traitement partiel en capital propres, généralement autour de 50 %
- Attrait pour les émetteurs grâce à ce soutien en capital réglementaire

TRAITEMENT RÉGLEMENTAIRE :
Traitement partiel en fonds propres (environ 50 % typiquement)

TRAITEMENT FISCAL :
Intérêts déductibles pour l'émetteur

*Les informations présentées ci-dessus sont fournies à titre éducatif uniquement et ne constituent pas un conseil en investissement.



SUJET SPÉCIAL : Actions Privilégiées

Comparaison des actions privilégiées et de leurs substituts

CRITÈRE	 AP INSTITUTIONNELLES	 ACTIONS PRIVILÉGIÉES	 LCRN	 OBLIGATIONS HYBRIDES CORPORATIVES
 Marché	- 7 G\$	- 50 G\$	- 35 G\$	- 15 G\$
 Maturité	Perpétuelle	Perpétuelle	60 ans	60 ans
 Nature	Action privilégiée	Action privilégiée	Dette Subordonnée hybride	Dette Subordonnée hybride
 Structure	♦ Action sans droit de vote ♦ Dividende semi-annuel fixe pour les premiers 5 ans à l'écart de crédit initial + taux Canada 5 ans	♦ Action sans droit de vote ♦ Dividende trimestriel fixe pour les premières 5 ans, réinitialisé chaque 5 ans ♦ Droit de conversion à taux variable ou retour à taux fixe aux 5 ans ♦ Non cumulatif	Structure composée de deux instruments : 1. LRCN subordonnée portant intérêt fixe 5 ans, réinitialisé chaque 5 ans 2. AP institutionnelles émises à une réduction BPV au profit des porteurs de LRCN	Structure composée de deux instruments : 1. Dette subordonnée portant intérêt fixe 5/10 ans, réinitialisé chaque 5/10 ans 2. AP institutionnelles émises à une réduction BPV au profit des porteurs
 Fiscalité	Dividendes avantageux fiscalement	Dividendes avantageux fiscalement	Intérêts imposables	Intérêts imposables
 Valeur au pair	1 000 \$	25 \$	1 000 \$	1 000 \$
 Investisseurs	Institutionnels	Détail et institutionnels	Institutionnels	Institutionnels
 Marché secondaire	Over the counter (OTC)	Marché boursier	Over the counter (OTC)	Over the counter (OTC)
 Rachat	Après 5 ans, avec approbation du BSIF	Conditions similaires aux AP institutionnelles	Rappelable après 5 ans, avec approbation du BSIF	Rappelable après 5 ou 10 ans, à la discrétion de l'émetteur

Grâce à son expertise reconnue en stratégies d'actions privilégiées, Optimum Gestion de Placements saura vous accompagner efficacement dans cette classe d'actifs complexe.

 Au 31 mars 2026	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	7 ans
 Actions privilégiées	0,83	5,16	16,83	16,77	15,98	8,34	8,48	9,17



Mise en garde

La performance est présentée en dollars canadiens avant les frais de gestion et est annualisée pour toutes les périodes de plus d'un an.

Les informations contenues dans le présent document sont fournies à titre informatif uniquement et ne devraient pas être considérées comme des conseils en placement s'appliquant à votre situation financière ni comme des conseils précis de nature financière, légale, comptable, fiscale ou en matière de placements. Nous n'assumons aucune responsabilité pour toute perte subie en raison de l'utilisation de ces données. Elles ne doivent pas être considérées comme une sollicitation d'achat ni une offre de vente d'un titre. Elles ne tiennent pas compte des objectifs de placement, de la situation fiscale ni de l'horizon de placement précis d'un investisseur. Il n'existe aucune représentation, garantie ni même responsabilité quant à l'exactitude des décisions fondées sur ces données.

Les opinions exprimées dans cette présentation sont uniquement celles de professionnels de placements et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Les informations contenues dans ce document ne peuvent être reproduites en tout ou en partie sans l'autorisation écrite expresse d'OGP et ne constituent pas un conseil ou une orientation en matière d'investissement.

Veuillez noter que tout investissement comporte un risque pour le capital. Le potentiel de profit s'accompagne d'une possibilité de perte. Optimum Gestion de Placements inc. ne peut garantir les rendements futurs des stratégies. La valeur fluctue fréquemment et les rendements passés ne sont pas indicatifs des rendements futurs.

OPTIMUM GESTION DE PLACEMENTS INC.

📍 425, boul. De Maisonneuve O., bureau 1620
Montréal (Québec) H3A 3G5, CANADA
☎ +1 514 288-7545
📞 +1 888 678-4686

💻 optimumgam.ca
🌐 optimumgam.ca/linkedin

