



Perspectives économiques

Troisième 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

- Évolution de la stratégie

4 Le futur

- Scénarios économiques

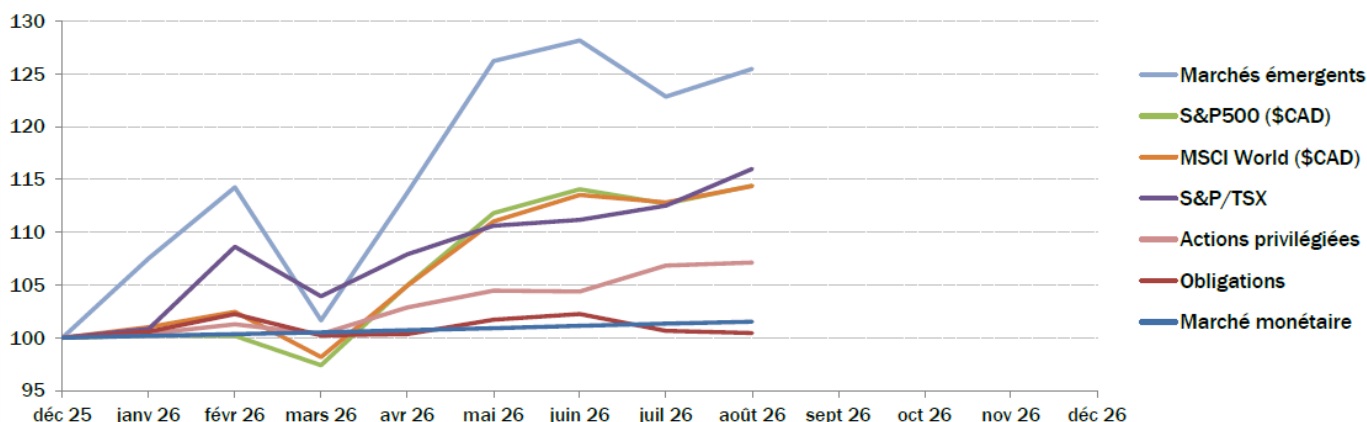
5 Sujet spécial :

- Anticipations des marchés financiers :
Quand le consensus se repositionne...



SOMMAIRE

Rendements des marchés financiers¹



¹Source : Bloomberg - Données au 31 août 2026

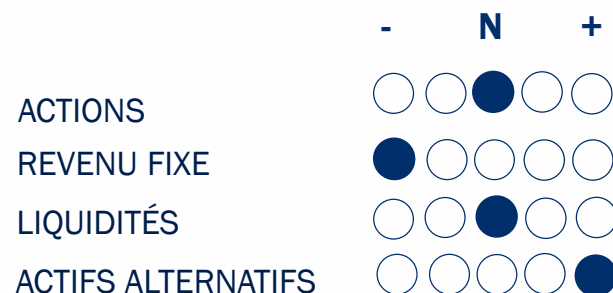
Principales conclusions

Surpondération en actions mondiales, neutre en actions américaines et internationales. **Sous-pondération** en actions canadiennes, compte tenu d'évaluations élevées du ratio cours-bénéfice.

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 de la tendance haussière.

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



REVENU FIXE



ACTIONS



N signifie neutre

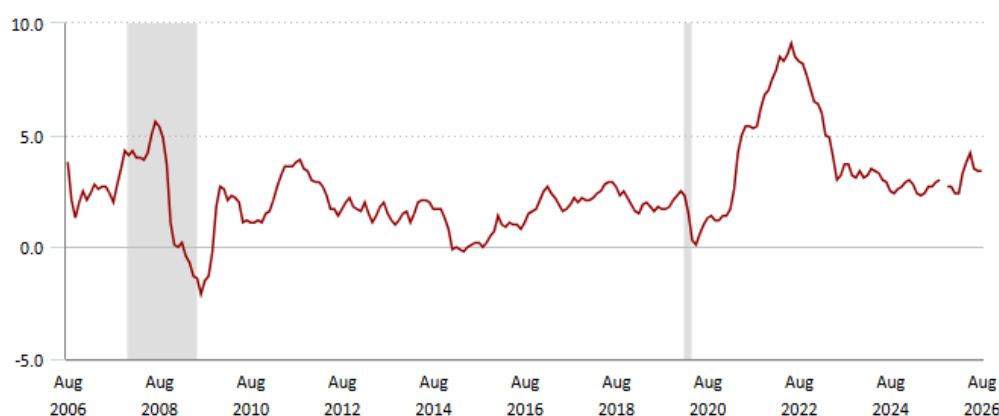


Conjoncture économique mondiale

ÉTATS-UNIS

L'économie américaine est demeurée résiliente au troisième trimestre, soutenue par les investissements liés à l'intelligence artificielle (IA) et la bonne tenue des dépenses en capital, malgré une croissance de plus en plus concentrée. L'inflation est restée persistante, alimentée notamment par les prix de l'énergie et la Réserve fédérale (Fed) a relevé son taux directeur pour la première fois en trois ans. Le marché du travail a continué de soutenir l'activité, mais le resserrement des conditions financières et le caractère moins prévisible de la politique monétaire ont accru l'incertitude.

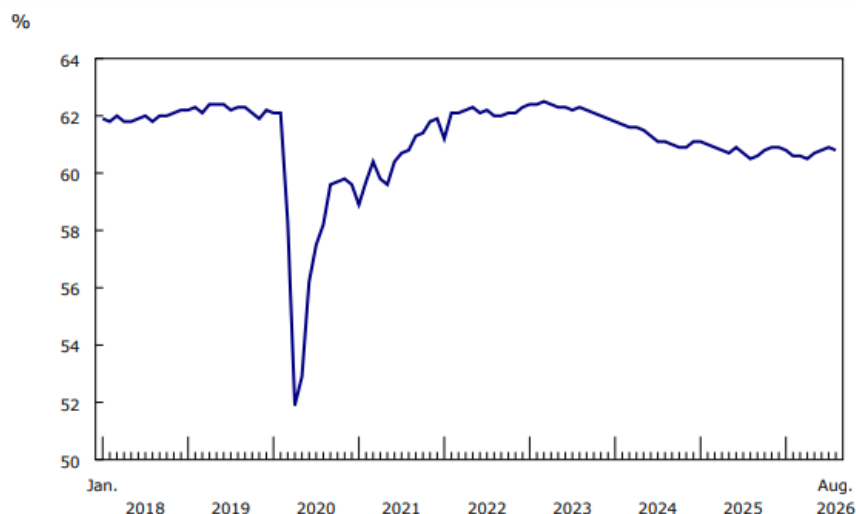
Évolution de l'inflation aux États-Unis en % (IPC, variation annuelle, août 2006 à août 2026)²



CANADA

L'économie canadienne a montré une amélioration modeste au deuxième trimestre, après la récession technique du début d'année. Cependant, l'élan demeure fragile. La croissance reste freinée par l'incertitude commerciale, la faiblesse de l'investissement et un marché du travail affichant encore des capacités excédentaires. L'inflation fondamentale a toutefois continué de se modérer. Dans ce contexte, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,25 %, jugeant que la faiblesse de la demande intérieure limitait la nécessité de suivre le resserrement américain.

Variation mensuelle de l'emploi, janvier 2018 à août 2026³



² Source : U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), via CNBC. Données sur l'indice des prix à la consommation (CPI), variation annuelle, août 2006 – août 2026. Données en date du 31 août 2026.

³ Statistics Canada, Labour Force Survey, August 2026t, Table 14-10-0287-01

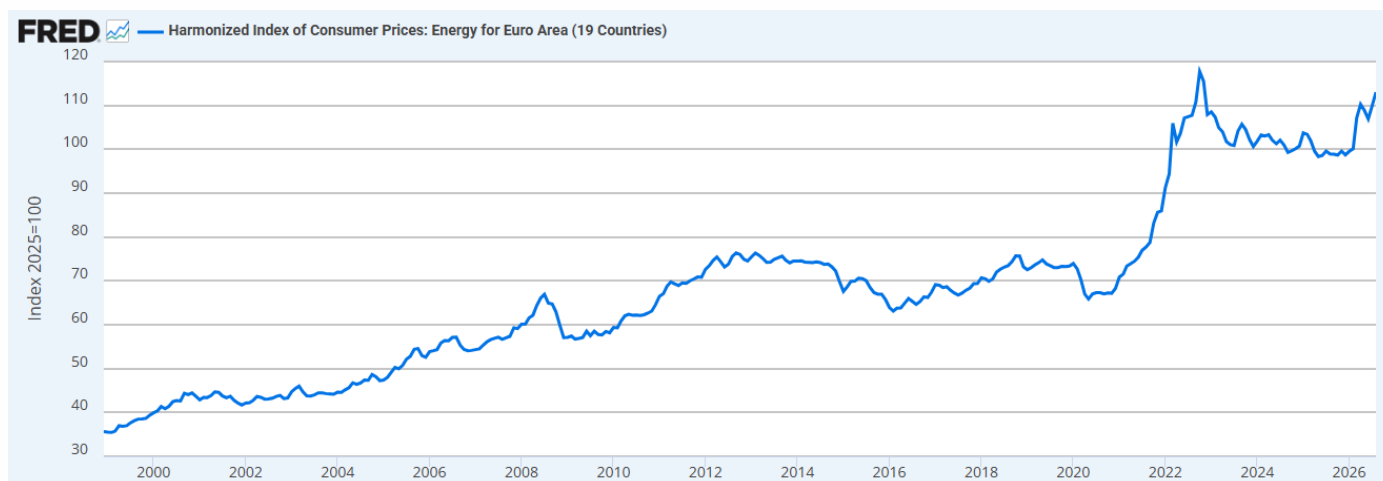


Conjoncture économique mondiale

INTERNATIONAL

La croissance mondiale est demeurée inégale, mais généralement résiliente au troisième trimestre. Les économies asiatiques ont continué de bénéficier des investissements liés à l'IA, tandis que l'Europe a affiché une expansion plus faible. La persistance du conflit au Moyen-Orient et la hausse des prix de l'énergie ont ravivé les pressions inflationnistes et poussé plusieurs grandes banques centrales vers un biais plus restrictif. Les tensions commerciales et les besoins élevés de financement public demeurent des sources importantes de volatilité.

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



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

ANALYSE PAR CLASSE D'ACTIFS

Revenu fixe

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

Échéance	Fédéral	Provincial	Municipal	Corporatif
Court	0,63	0,63	0,62	0,63
Moyen	0,61	0,62	0,62	0,61
Long	0,46	0,50	0,49	0,47
Univers	0,61	0,55	0,56	0,58

Source : FTSE Russell, du 30 juin au 28 septembre 2026

Rétrospective

Le troisième trimestre a été marqué par une forte remontée des rendements obligataires, sous l'effet de prix de l'énergie plus élevés, d'une inflation persistante et d'un changement de ton des banques centrales. La Fed a relevé son taux directeur, alors que la Banque du Canada est demeurée sur la touche devant une économie plus fragile. Au Canada, la hausse des taux américains et mondiaux a resserré les conditions financières, malgré l'absence de hausse du taux directeur.

Du côté du crédit, les écarts sont demeurés relativement serrés, mais l'offre abondante, notamment liée aux investissements en IA, a renforcé l'importance de la sélection des émetteurs.

Vecteurs d'analyse :

- Fondamentaux : É.-U. fort, Canada faible
- Saisonnalité : Neutre
- Sentiment : Prudent
- Techniques : Négatif
- Évaluation : Niveau structurellement intéressant

Perspectives

Nous conservons une durée légèrement allongée au Canada, où la faiblesse de la demande intérieure et la modération graduelle de l'inflation devraient limiter le potentiel de hausse des taux directeurs. Toutefois, nous demeurons prudents sur les taux américains, compte tenu d'une croissance plus résiliente et d'une inflation encore tenace. À propos du crédit, le rendement courant demeure attrayant, mais les valorisations serrées et l'offre élevée tendent vers une approche sélective, axée sur la qualité, la liquidité et les secteurs moins cycliques.



Revenu fixe alternatif



Rétrospective

Le troisième trimestre a été favorable au portage, mais plus contrasté sur le plan du risque de crédit. Les prêts bancaires et les titres adossés à des prêts (CLO) ont continué de bénéficier de coupons élevés, d'une activité soutenue de refinancement et d'anticipations de défaut en recul. Toutefois, la concurrence entre prêteurs, l'augmentation du levier caché et l'assouplissement de la documentation ont accru les risques. Aux États-Unis, les BDC (*Business Development Companies*) sont demeurées sous surveillance alors que l'utilisation des intérêts capitalisés a continué de progresser, signe de pressions croissantes sur les flux de trésorerie des emprunteurs.

La dette émergente a continué d'offrir un portage attrayant et une diversification intéressante par rapport au crédit des marchés développés, malgré la volatilité des taux américains et du dollar. Les actions privilégiées canadiennes sont demeurées soutenues par leurs rendements courants et par une offre limitée. Les titres liés à l'assurance (ILS) ont conservé leur attrait structurel grâce à leur faible corrélation avec les marchés traditionnels, même si la compression des primes exige davantage de discipline dans la sélection des risques.

Perspectives

Les perspectives restent constructives pour les prêts et les CLO, soutenus par le portage et par une reprise graduelle des activités de fusions/acquisitions. Nous privilégions néanmoins les structures les mieux protégées, car la concurrence entre prêteurs, les clauses moins contraignantes et la hausse des intérêts capitalisés réduisent la marge de sécurité. Les BDC devraient rester sous pression, particulièrement celles dont les portefeuilles présentent une forte exposition aux emprunteurs plus fragiles ou une couverture de dividende limitée.

La dette émergente demeure attrayante comme source de portage et de diversification, mais reste sensible à la trajectoire des taux américains et du dollar. Les ILS conservent un profil risque-rendement intéressant, malgré l'adoucissement des primes. Les actions privilégiées canadiennes devraient continuer de bénéficier de la contraction de l'offre, tandis que le rendement de couverture du dollar américain vers le dollar canadien demeure favorable aux stratégies libellées en dollars américains.

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 troisième trimestre, les marchés boursiers mondiaux ont progressé de façon plus irrégulière, la solidité des bénéfices d'entreprises étant en partie contrebalancée par la remontée des prix de l'énergie liée aux tensions au Moyen-Orient, par le retour de l'inflation et par la hausse marquée des taux obligataires.

Au Canada, les actions ont progressé plus modestement qu'au trimestre précédent, la vigueur des producteurs d'énergie et des sociétés technologiques ayant été atténuée par la sensibilité des secteurs plus dépendants des taux d'intérêt.

Aux États-Unis, le marché a poursuivi son avancée, soutenue par des résultats trimestriels de grande qualité et une participation plus large des entreprises de taille moyenne, même si les perspectives de resserrement monétaire ont provoqué des épisodes de volatilité.

En Europe, les actions ont été pénalisées par la hausse des coûts de l'énergie, le relèvement des taux directeurs et la pression exercée sur les secteurs financier et du luxe.

En Asie et dans les marchés émergents, la progression s'est poursuivie, portée par la Corée du Sud et Taïwan, où la demande soutenue pour les composants liés à l'intelligence artificielle a continué d'alimenter la croissance des bénéfices, malgré des mouvements de prix plus prononcés.

Perspectives

En actions canadiennes, nous avons augmenté notre exposition aux secteurs des matériaux et de la technologie et avons réduit notre exposition aux secteurs de l'industriel, des services publics et de l'immobilier.

Au niveau des actions mondiales, nous avons augmenté notre exposition aux secteurs de la technologie, de la communication, de l'énergie et avons réduit notre exposition aux secteurs de la finance, de l'industriel et de l'immobilier.

Le secteur de l'énergie continue de se démarquer au niveau mondial, suite à la remontée des prix du pétrole alimentée par les tensions au Moyen-Orient et les craintes d'interruption de l'approvisionnement ayant fortement soutenu les bénéfices des producteurs.

Les raffineurs, que nous privilégions en portefeuille, ont particulièrement profité de ce contexte, leurs marges bénéficiaires de transformation ayant atteint des sommets inédits sous l'effet d'une capacité de raffinage mondiale réduite et d'une forte demande pour le *diesel* et le carburant d'aviation.

Vecteurs d'analyse :

- **Fondamental : Positif**
- **Saisonnalité : Positif**
- **Sentiment : Neutre**
- **Techniques : Positif**
- **Évaluation : Neutre**

Transformation d'un baril de pétrole brut
Évolution de la marge bénéficiaire (en %), de 2009 à 2026

Marge de raffinage *Diesel*

Mesure du bénéfice qu'un raffineur réalise en transformant un baril de pétrole brut



Source : Bloomberg, données au 29 septembre 2026



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

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

Date	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	2%	-9%	-1%	0%	4%	4%
2026-09-11	1%	-8%	0%	2%	3%	3%

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 28 septembre 2026



Scénarios économiques

> Scénario de base

Intelligence artificielle

Le boom de l'investissement en intelligence artificielle (IA) alimente une vague massive de dépenses dans les centres de données, les semi-conducteurs et les infrastructures numériques. Les entreprises et les gouvernements investissent des centaines de milliards de dollars dans l'IA, misant sur son potentiel pour transformer la productivité et soutenir la croissance économique à long terme.

1 Inflation persistante et taux élevés

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, rendant les obligations plus attrayantes.

2 Ralentissement économique

Après plusieurs années de dépenses massives, le boom de l'IA atteint un plateau. Cela réduit progressivement son rôle de moteur de croissance. La normalisation des investissements technologiques pourrait ainsi contribuer à un ralentissement économique plus large.

3 Choc géopolitique et commercial

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

Rendement attendu par scénario	Boom investissement IA	Inflation et taux élevés	Ralentissement économique	Choc géopolitique et commercial	Moyenne pondérée
Probabilités (hypothèses internes)	35 %	25 %	20 %	20 %	-

Revenu fixe

Marché monétaire	2,75 %	2,5 %	1,5 %	2,25 %	2,3 %
Obligations canadiennes	4,5 %	2 %	6 %	4,5 %	4,2 %

Revenu alternatif

Crédit diversifié	7 %	2 %	-2 %	0 %	2,55 %
ILS	7 %	7 %	7 %	7 %	7 %

Actions

Actions canadiennes	10 %	5 %	-18 %	-6 %	-0,05 %
Actions américaines	13 %	0 %	-12 %	-9 %	0,35 %
Actions internationales	10 %	2 %	-12 %	-13 %	-1 %

Source: Recherche économique interne-Scénario et hypothèses au 28 septembre 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 : Anticipations des marchés financiers

Quand le consensus se repositionne...

Depuis la publication de notre dernier document de perspectives économiques, les marchés financiers ont considérablement révisé leurs anticipations quant à l'évolution de la croissance, de l'inflation et des taux d'intérêt.

Aux États-Unis, le taux directeur se situe actuellement à 4,00 %. Lors de notre dernière publication, les marchés anticipaient environ deux hausses de taux supplémentaires au cours des 12 mois suivants. Depuis ce temps, la Réserve fédérale a procédé à un relèvement de 25 points de base et les investisseurs intègrent maintenant plus de trois hausses additionnelles, ce qui porterait le taux directeur implicite à 4,75 % dans un an.

Le repositionnement a été encore plus marqué au Canada. Alors que le taux directeur se situe actuellement à 2,25 %, les marchés n'anticipaient qu'un resserrement monétaire limité lors de notre dernière publication. Aujourd'hui, plus de quatre hausses de 25 points de base sont intégrées dans les prix, ce qui porterait le taux directeur implicite à 3,25 % dans 12 mois.

Cette révision importante des anticipations reflète la résilience persistante de l'économie américaine, la remontée des prix du pétrole ainsi que les risques géopolitiques associés aux tensions au Moyen-Orient. Les investisseurs semblent désormais accorder une probabilité beaucoup plus élevée à un scénario caractérisé par une inflation plus persistante et des banques centrales contraintes de maintenir une politique monétaire restrictive pendant une période prolongée.

Poursuite de la vigueur économique

La croissance américaine continue également d'être soutenue par un cycle d'investissement exceptionnel qui est lié à l'intelligence artificielle (IA). Selon certaines estimations, les dépenses en infrastructures numériques, centres de données, semi-conducteurs et réseaux énergétiques associés à l'IA représenteraient aujourd'hui plus de la moitié de la croissance économique récente aux États-Unis.

Cette dynamique demeure un puissant moteur de croissance et explique en partie pourquoi l'économie américaine, malgré le niveau élevé des taux d'intérêt, continue de surprendre positivement.

Nous ne sommes pas fondamentalement en désaccord avec ce que les marchés anticipent actuellement. Les risques associés à une inflation plus persistante, à des prix de l'énergie élevés et à la poursuite de la vigueur économique demeurent bien réels. Il est donc raisonnable que les investisseurs aient ajusté leurs attentes au cours des derniers mois.

Toutefois, en investissement, l'enjeu n'est pas uniquement d'identifier le scénario le plus probable. Il consiste également à évaluer ce qui est déjà intégré dans les prix des actifs et à déterminer si les investisseurs sont adéquatement rémunérés pour les risques qu'ils assument.



SUJET SPÉCIAL : Anticipations des marchés financiers

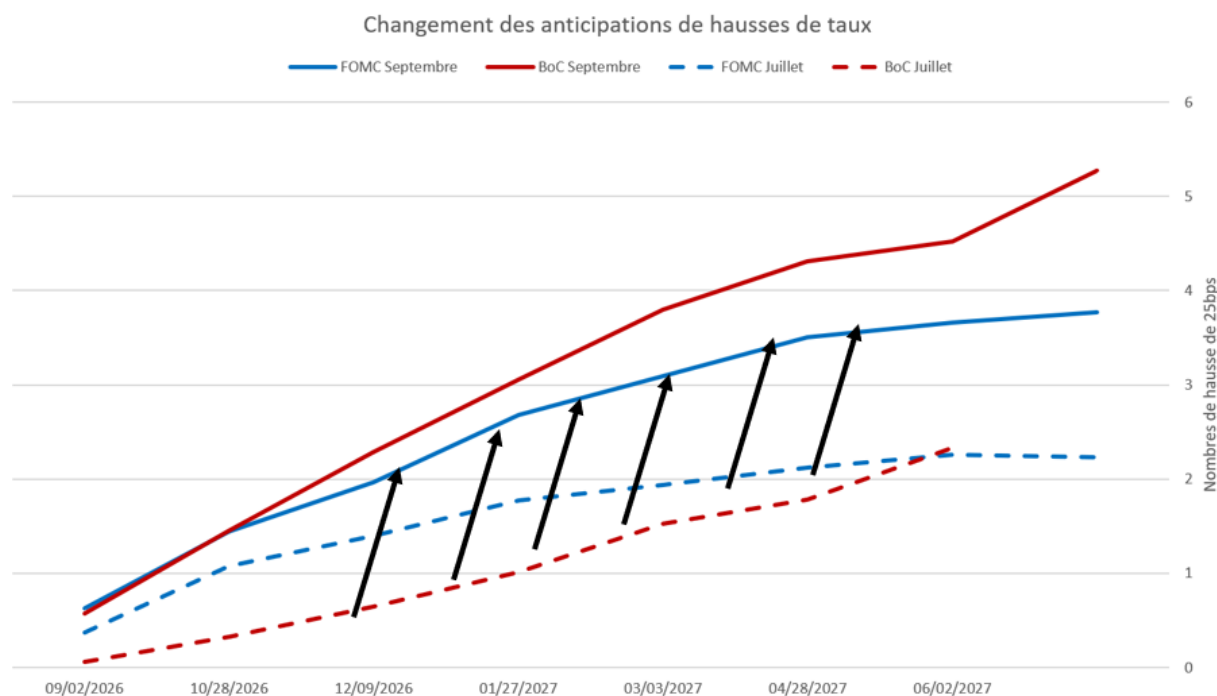
Quand le consensus se repositionne...

Courbe de taux : opportunités sur la partie courte

À notre avis, une part importante des risques inflationnistes et géopolitiques est maintenant reflétée dans les marchés obligataires. Les investisseurs anticipent déjà un environnement caractérisé par des prix du pétrole élevés, des tensions persistantes au Moyen-Orient et des banques centrales qui devraient maintenir des taux restrictifs pendant encore plusieurs trimestres.

Dans ce contexte, nous croyons que le profil risque-rendement devient plus intéressant sur la partie courte des courbes américaine et canadienne. Notre conviction ne repose pas sur l'idée que le marché a nécessairement tort. Elle repose plutôt sur le fait que le consensus s'est déjà fortement repositionné. Si le scénario actuellement anticipé se réalise, le potentiel de hausse supplémentaire des taux nous apparaît relativement limité, compte tenu du mouvement déjà observé. À l'inverse, plusieurs développements plausibles pourraient conduire les investisseurs à revoir leurs attentes : une détente géopolitique, une stabilisation des prix de l'énergie, un ralentissement économique ou encore un essoufflement du cycle d'investissement lié à l'intelligence artificielle.

Ainsi, le principal changement depuis notre dernière publication n'est pas seulement la hausse des taux d'intérêt, mais l'évolution des anticipations elles-mêmes. En tant qu'investisseurs, nous portons une attention particulière aux moments où le consensus se repositionne rapidement, car c'est souvent dans ces périodes que naissent les meilleures opportunités. À notre avis, l'environnement actuel offre désormais une asymétrie favorable aux investisseurs positionnés sur la partie courte des courbes de taux nord-américaines.



Source : Bloomberg, Optimum Gestion de Placements, données au 24 septembre 2026

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



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

