

Perspectives

MONDIALES

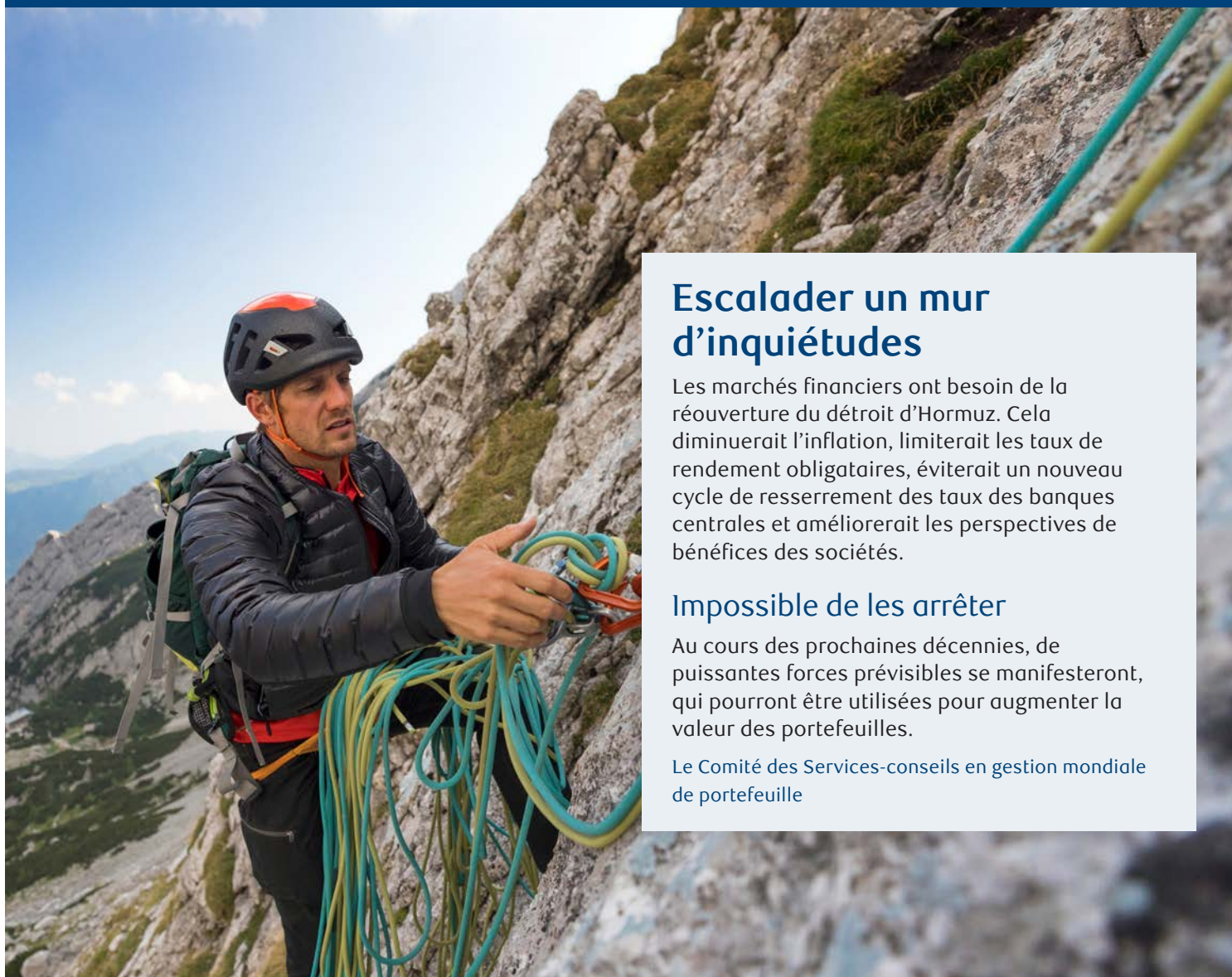


Gestion
de patrimoine

Perspectives de mi-année 2026

Perspectives du Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille

Juin 2026



Escalader un mur d'inquiétudes

Les marchés financiers ont besoin de la réouverture du détroit d'Hormuz. Cela diminuerait l'inflation, limiterait les taux de rendement obligataires, éviterait un nouveau cycle de resserrement des taux des banques centrales et améliorerait les perspectives de bénéfices des sociétés.

Impossible de les arrêter

Au cours des prochaines décennies, de puissantes forces prévisibles se manifesteront, qui pourront être utilisées pour augmenter la valeur des portefeuilles.

Le Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille

Produit le 12 juin 2026 à 15 h 41 (HE); diffusé le 15 juin 2026 à 10 h 00 (HE)

Voir les déclarations importantes et obligatoires sur les analystes qui ne sont pas américains à la [page 34](#).

Les produits de placement et d'assurance offerts par l'intermédiaire de RBC Gestion de patrimoine ne sont pas assurés par la FDIC ou un autre organisme du gouvernement fédéral; ils ne constituent ni un dépôt ni une obligation incombant à une banque ou à l'une ou l'autre de ses filiales, et ils ne sont pas garantis par une banque ou par l'une ou l'autre de ses filiales. Ils comportent des risques d'investissement, y compris la possibilité de perdre le capital investi.

Table des matières

Perspectives de milieu d'année

4 Impossible de les arrêter

Certaines occasions de placement reposent sur des forces structurelles suffisamment solides pour résister aux distractions causées par la conjoncture des placements. Nous considérons ces solides mégatendances comme des forces déterminantes pour les prochaines décennies.

Actions mondiales

14 Une montagne d'inquiétude masque un chemin pourtant plausible vers des sommets plus élevés

Les marchés boursiers ont besoin que le détroit d'Hormuz rouvre à la navigation et que les prévisions concernant l'IA se concrétisent comme annoncé. Les deux sont plausibles, mais pas garantis.

Titres à revenu fixe mondiaux

22 Les marchés obligataires voient la forêt au lieu des arbres

Les événements géopolitiques et les prix du pétrole ont perturbé les marchés obligataires mondiaux et les attentes à l'égard de la politique des banques centrales cette année, mais nous considérons qu'il s'agit du plus récent arbre dans une forêt de raisons qui ont progressivement fait grimper les taux obligataires – une tendance qui dure depuis plusieurs années et qui ne semble pas prendre fin.

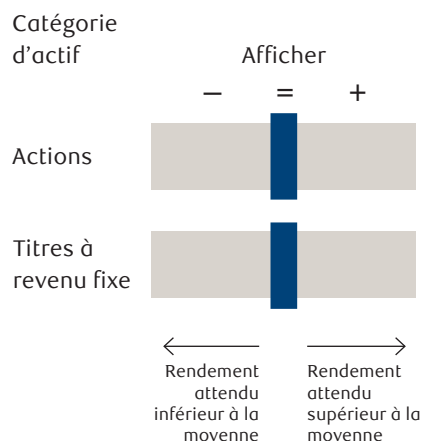
Sur les marchés

- 3 Points de vue de RBC sur les placements
- 17 Perspectives des actions régionales
- 26 Perspectives sur les titres à revenu fixe régionaux
- 30 Marchandises
- 31 Devises
- 32 Prévisions principales

Points de vue

DE RBC SUR LES PLACEMENTS

Opinions sur les catégories d'actif mondiales



Les symboles « + », « = » et « - » représentent le point de vue du Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille sur un horizon de placement de 12 mois.

La **surpondération (+)** témoigne du potentiel de rendement supérieur à la moyenne d'une catégorie d'actif ou d'une région par rapport aux autres catégories d'actif ou régions.

La **pondération égale à celle du marché (=)** témoigne du potentiel de rendement conforme à la moyenne d'une catégorie d'actif ou d'une région par rapport aux autres catégories d'actif ou régions.

La **sous-pondération (-)** témoigne du potentiel de rendement inférieur à la moyenne d'une catégorie d'actif ou d'une région par rapport aux autres catégories d'actif ou régions.

Source : RBC Gestion de patrimoine

Actions

- Les marchés se sont redressés après le repli du printemps, soutenus par la forte révision à la hausse des prévisions de bénéfices, surtout dans le secteur mondial des technologies.
- La réouverture du détroit d'Hormuz améliorera les perspectives économiques et boursières de tous les pays, mais dans une plus large mesure pour certains. Plus il faudra de temps pour rouvrir le détroit et le rendre navigable, plus il est probable que l'inflation continuera d'augmenter et se propagera à l'ensemble de l'économie, auquel cas il sera plus difficile de la faire baisser.
- Aux États-Unis, les dépenses en immobilisations colossales dans l'IA resteront le principal moteur de l'économie, des bénéfices des sociétés et des cours boursiers.
- Nous continuons de penser que les portefeuilles doivent conserver des placements en actions jusqu'à la pondération cible à long terme fixé par l'investisseur, sans toutefois la dépasser. Pour gérer le risque, nous choisirions les placements avec soins, car certains titres du secteur des technologies (en particulier les semi-conducteurs) se sont fortement redressés et pourraient connaître des épisodes de forte volatilité ou une correction marquée. Par conséquent, les investisseurs devraient se méfier de la concentration des titres ou des secteurs dans leur portefeuille et procéder à un rééquilibrage si les pondérations sortent des limites établies.

Titres à revenu fixe

- Le conflit au Moyen-Orient a renversé la tendance sur les marchés obligataires mondiaux. Face à l'augmentation du risque d'inflation, les négociateurs continuent d'anticiper que de nombreuses banques centrales relèveront légèrement leur taux, ce qui continue de faire augmenter les taux de rendement des obligations d'État. Les obligations, qui poursuivent une tendance qui s'est maintenue au cours des dernières années, ne se sont pas révélées être la valeur refuge en période de volatilité qu'elles ont été par le passé. Par conséquent, nous demeurons prudents, car les taux de rendement pourraient encore augmenter. Toutefois, nous sommes conscients que la situation pourrait à nouveau changer rapidement, si les perspectives d'inflation cédaient la place à la crainte d'une récession économique mondiale, car cela pourrait faire baisser les rendements obligataires. Pour l'instant, nous estimons que les risques inflationnistes l'emportent sur les risques de ralentissement de l'activité économique.
- Nous continuons de sous-pondérer les titres du Trésor américain et de préférer les titres à court terme, en raison de la possibilité d'une hausse des taux obligataires à long terme. Selon nous, la valorisation des titres de créance demeure élevée à l'échelle mondiale, de sorte que nous conservons une plus faible pondération des obligations à la lumière des perspectives négatives des titres de différentes régions. Aux États-Unis, nous continuons de sous-pondérer les obligations de sociétés de première qualité en raison de leur exposition, non seulement à la hausse du rendement des valeurs du Trésor, mais aussi à l'élargissement des écarts de taux, au cas où la volatilité du marché boursier s'intensifierait ou que les craintes concernant la croissance économique referaient surface.

Perspectives

DE MILIEU D'ANNÉE

Le Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille

Le présent article est le fruit de la collaboration des trois coprésidents :



Jim Allworth

Vancouver, Canada
jim.allworth@rbc.com



Frédérique Carrier

Londres, Royaume-Uni
frederique.carrier@rbc.com



Kelly Bogdanova

San Francisco, États-Unis
kelly.bogdanova@rbc.com

Impossible de les arrêter

Certaines occasions de placement reposent sur des forces structurelles suffisamment solides pour résister aux distractions causées par la conjoncture des placements. Depuis 2025, nous parlons des mégatendances qui, selon nous, peuvent propulser les portefeuilles de placement vers l'avenir. Nous les avons revisités et en ajoutons deux autres qui sont devenues des forces déterminantes pour les prochaines décennies. Il est impossible de les arrêter.

Principaux points

- À la fin de 2024, nous avons repéré quatre thèmes d'investissement à long terme : la vague grise, les dépenses liées à l'IA, les énergies renouvelables et l'électrification, tous susceptibles de connaître une croissance prévisible de la demande à long terme.
- À ces thèmes, nous ajoutons les avancées médicales et les dépenses militaires.
- Ces six thèmes durables devraient offrir aux portefeuilles des occasions de placement dans des sociétés capables de faire croître leur chiffre d'affaires, leur bénéfice et le cours de leur action pendant des décennies.

Il y a 18 mois, nous avons fait part de nos réflexions sur quatre thèmes de placement qui, selon nous, devraient durer au moins au cours des deux prochaines décennies :

- La **vague « grise »** déferlante des retraités dont les revenus sont fixes, qui sont confrontés à la hausse des coûts des soins de santé et qui sont friands de traitements et de produits qui promettent d'allonger l'espérance de vie en santé (c.-à-d. le nombre d'années qu'une personne vit en bonne santé);
- Les **dépenses massives en IA** des entreprises technologiques et non technologiques qui sont motivées par le coût inacceptablement élevé de rester sur la touche.
- L'émergence de **l'électricité comme principale source d'énergie**, rendue possible par la baisse rapide du coût et la production à grande échelle des **énergies renouvelables** (éolienne et solaire) ainsi que par le stockage d'énergie dans les réseaux.

À ces thèmes durables, nous ajoutons les **avancées médicales**. Au moins deux outils transformationnels ont été mis au point au cours des 15 dernières années – l'outil de modification du génome CRISPR et le système de prédiction de la structure des protéines AlphaFold de Google DeepMind. Ces deux outils accélèrent et augmentent rapidement la capacité des chercheurs à trouver, concevoir et offrir des traitements prometteurs, dont certains commencent à voir le jour.

Nous ajoutons également les **dépenses militaires** déclenchées par les conflits géopolitiques des dernières années et des derniers mois et par l'insistance des États-Unis pour que leurs alliés assument une plus grande partie du fardeau financier commun. En effet, tout porte à croire que les États-Unis remettent en

IMPOSSIBLE DE LES ARRÊTER

question leurs engagements à l'égard de la défense de l'Europe et peut-être de Taïwan, voire d'une grande partie de l'Asie de l'Est. Les mêmes forces poussent de nombreux pays à revoir leur sécurité alimentaire et énergétique.

Tous ces thèmes sont soutenus par des impératifs alimentant une demande qui montre très peu de signes, voire aucun, de ralentissement. Au moins pour les deux ou trois prochaines décennies, nous croyons qu'ils devraient offrir des occasions fiables et exploitables pour certaines entreprises, et peut-être des difficultés pour d'autres.

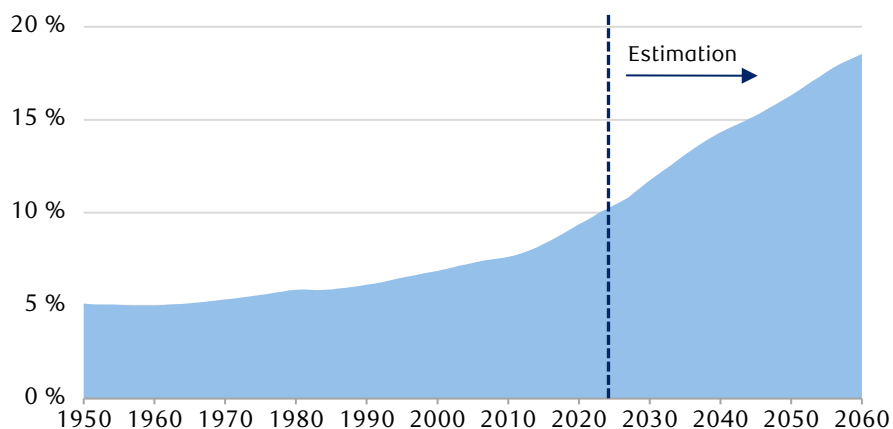
La vague grise

La population de personnes âgées augmente partout dans le monde, et il faudra en prendre soin. Elle est également devenue un important marché cible pour divers biens et services.

Les économistes, les sociologues et les gouvernements surveillent depuis quelques décennies l'approche inéluctable de cette massive vague grise. Elle est désormais à notre porte. Dans toutes les grandes économies (et la plupart des autres), la proportion de la population de plus de 65 ans bondit déjà à des niveaux inédits. Même la cohorte des personnes âgées de plus de 80 ans, qui formait autrefois une minorité négligeable, devient rapidement une composante à prendre en compte.

Selon les Nations Unies, la population mondiale des 65 ans et plus s'approchera de 1,6 milliard d'habitants d'ici 2050. Le coût des soins pour ce segment de la population en forte croissance qui ne gagne plus de revenu d'emploi est un problème auquel il faut absolument trouver des solutions.

Pourcentage de la population mondiale âgée de plus de 65 ans



Sources : RBC Gestion de patrimoine, Nations Unies

L'Alzheimer Association estime qu'en 2025, aux États-Unis, le coût total des soins de santé aux personnes âgées de 65 ans et plus atteintes de la maladie d'Alzheimer a atteint 409 milliards de dollars, soit considérablement plus que le coût combiné des soins pour le cancer et les maladies du cœur. L'organisme souligne également que des millions de membres de la famille et de soignants non rémunérés ont fourni 19,3 milliards d'heures de soins, évalués à 446 milliards de dollars en 2025. Compte tenu de ces coûts élevés assumés par les gouvernements et les ménages et du fait que jusqu'à 20 % de la vie est consacrée à lutter contre des maladies chroniques durant les dernières années de vie, les scientifiques se concentrent sur l'allongement de l'espérance de vie en santé (le nombre d'années qu'une personne vit en bonne santé).

IMPOSSIBLE DE LES ARRÊTER

Idées de placement

- Le **secteur des services financiers** (p. ex., la gestion de patrimoine et l'assurance), car les particuliers devront trouver des moyens pour ne pas épuiser leur épargne avant leur décès.
- Les **constructeurs d'habitations** cherchant à répondre à la demande croissante à la fois d'habitations multigénérationnelles et de maisons unifamiliales;
- Les **voyages** (p. ex., transporteurs aériens et ferroviaires, croisiéristes et fabricants de véhicules de loisirs) et les **loisirs** (p. ex., outils et matériel de jardinage et de bricolage), car ces activités figurent en tête de la liste des choses à réaliser chez les personnes qui prévoient prendre leur retraite.

Avancées médicales

Roy Amara, scientifique et futuriste américain, a observé ce qui est devenu la « loi d'Amara » : nous avons tendance à surestimer les répercussions d'une technologie lorsqu'elle arrive sur le marché, mais nous sous-estimons ce qu'elle permet réellement une décennie plus tard. Le Gartner Hype Cycle illustre le même phénomène : les attentes exagérées sont suivies par la déception, puis par l'émergence d'un plateau de productivité. Le secteur médical illustre les différentes facettes de la loi d'Amara.

Surestimation à court terme

- Au début des années 2020, l'AlphaFold de Google DeepMind a résolu un casse-tête biologique majeur : il a permis de prévoir la forme de plus de 200 millions de protéines, dont environ 20 000 protéines codées par les gènes humains. Les protéines doivent prendre une forme tridimensionnelle appropriée pour fonctionner; connaître cette forme est essentiel pour comprendre les maladies et concevoir des traitements efficaces. Ce travail a valu aux scientifiques d'AlphaFold le prix Nobel de chimie en 2024 et a donné lieu à des prévisions ambitieuses bien avant selon lesquelles l'IA pourrait éliminer les maladies en quelques années, ce qui, malheureusement, demeure un objectif lointain.
- Lorsqu'elle a été découverte au début des années 2000, la technologie de modification du génome CRISPR a été présentée comme un traitement potentiel pour les maladies génétiques. Elle aussi a permis à ses inventeurs de remporter le prix Nobel, avant de décevoir parce que le coût de son utilisation atteignait plusieurs millions de dollars par patient et que les progrès stagnaient.
- Les vaccins personnalisés contre le cancer présentent un défi semblable. Conçus sur mesure pour le profil unique de la tumeur de chaque patient, ils demeurent excessivement chers. Toutefois, en utilisant l'IA pour accélérer considérablement l'identification de chaque tumeur, les vaccins personnalisés contre le cancer sont de plus en plus viables et pourraient être approuvés par la Food and Drug Administration des États-Unis au cours des deux prochaines années, sous réserve de résultats concluants au terme de la dernière phase des essais cliniques.

Sous-estimation à long terme

- Le vaccin contre le zona a été utilisé pendant des décennies pour prévenir des problèmes de peau douloureux. Contre toute attente, en 2025, la revue scientifique Nature a annoncé que le vaccin peut également réduire le risque

IMPOSSIBLE DE LES ARRÊTER

de démence de 20 % sur une période de suivi de sept ans. Les répercussions à long terme d'une technologie peuvent dépasser les attentes initiales, d'une manière complètement inattendue.

- Après plus de dix ans, la première thérapie approuvée pour l'humain dérivée de la technologie CRISPR a commencé à être utilisée en 2023 (pour la drépanocytose), bien qu'elle demeure financièrement hors de portée pour la plupart des patients. Selon la revue médicale *The Lancet*, la maladie, douloureuse et débilitante, touche environ 8 millions de personnes et 100 millions de personnes sont porteurs du gène à l'origine de la maladie.
- Les technologies dérivées de la technologie CRISPR offrent également de nouvelles avenues thérapeutiques pour le traitement de la bêta-thalassémie, une maladie qui nécessite des transfusions sanguines fréquentes à vie.
- Les résultats prometteurs d'un essai sur un nombre limité de patients ont montré un ralentissement spectaculaire de la progression de la maladie de Huntington, considérée comme incurable.
- Il convient également de noter qu'à la suite de l'injection de cellules pancréatiques modifiées au moyen de la technologie CRISPR à des patients atteints de diabète de type 1, ces derniers ont produit normalement de l'insuline pendant plus d'un an sans rejet.

La déception n'a pas toujours été un point final. Les avancées médicales ont tendance à poursuivre sur leur lancée et, comme l'IA accélère les progrès dans plusieurs domaines en même temps, nous croyons que le potentiel à long terme des technologies d'aujourd'hui devrait créer de bonnes surprises.

Idées de placement

- Les **sociétés biotechnologiques** qui accordent la priorité aux traitements des maladies pour lesquelles il y a un besoin important non satisfait, et qui démontrent être en mesure d'effectuer des essais cliniques bien conçus.

Dépenses intarissables dans l'IA

L'IA pourrait s'avérer une illustration classique de la loi d'Amara. Les attentes à court terme semblent avoir dépassé la réalité, même si l'amélioration des modèles d'IA suggère que leurs répercussions à long terme pourraient encore être sous-estimées.

Flambée des dépenses en infrastructures d'IA

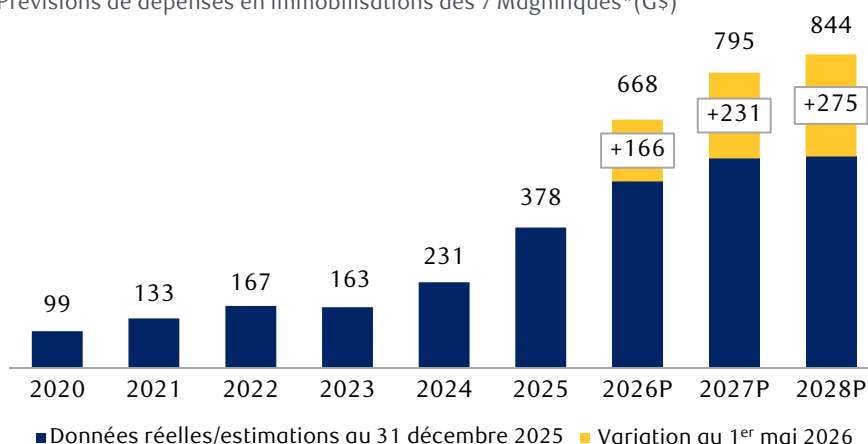
Les dépenses consacrées au développement et à la mise en œuvre des modèles d'intelligence artificielle (IA) vont augmenter même si elles sont déjà élevées, car les sociétés technologiques, des plus petites aux plus grandes, veulent éviter à tout prix d'être distancées à jamais.

- Selon les plus récentes annonces des 7 Magifiques (Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, NVIDIA et Tesla), leurs dépenses en immobilisations liées à l'IA devraient bondir de 75 % en 2026 pour s'établir à 668 milliards de dollars, ce qui représente un montant colossal équivalent à 2 % du PIB des États-Unis. Ces dépenses devraient continuer d'augmenter en 2027 et 2028.
- Eric Lascelles, économiste en chef de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., souligne que ces données ont été fortement révisées à la hausse depuis le début de l'année. Comparativement aux prévisions établies au

IMPOSSIBLE DE LES ARRÊTER

Les 7 Magnifiques ont considérablement augmenté leurs prévisions de dépenses en immobilisations cette année

Prévisions de dépenses en immobilisations des 7 Magnifiques*(G\$)



* Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, NVIDIA et Tesla.

Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg; données au 1^{er} mai 2026

31 décembre 2025, les prévisions de dépenses en immobilisations des 7 Magnifiques ont augmenté de 166 G\$ pour 2026, de 231 G\$ pour 2027 et de 275 G\$ pour 2028. Autrement dit, les dépenses en immobilisations totales prévues au cours des trois prochaines années (2026 inclus) sont passées à 2 310 G\$, une augmentation de 41 % par rapport à ce qui était prévu il y a à peine quatre mois.

- De nombreux investisseurs se demandent à juste titre si une bulle est en train de former, mais M. Lascelles suggère qu'un tel scepticisme n'est peut-être pas justifié. Depuis 2020, les calculs nécessaires pour entraîner les modèles ont été multipliés chaque année par environ cinq. Par ailleurs, le coût de l'entraînement est multiplié par 3,5 chaque année, et les besoins en électricité doublent tous les ans. Pourtant, selon METR, un institut de recherche sur l'IA, la complexité des tâches que les modèles d'IA peuvent accomplir de façon indépendante a été multipliée par environ 6 depuis 2024, ce qui suggère que le rendement du capital investi dans les infrastructures d'IA pourrait s'être amélioré, puisque la capacité des modèles continue d'augmenter plus vite que les coûts.

Selon M. Lascelles, ces données laissent penser que l'optimisme des dirigeants des sociétés technologiques n'est pas mal fondé. Leur optimisme reflète probablement une confiance réelle dans les rendements de l'IA, plutôt qu'une dynamique de bulle spéculative. Néanmoins, il reste à voir si l'amélioration rapide des modèles peut générer des revenus qui justifient les dépenses actuelles.

Les dépenses en infrastructures d'IA ont permis de compenser l'impact des droits de douane sur la croissance en 2025. Elles ont contribué à la croissance du PIB des États-Unis à hauteur d'environ 0,5 %, compensant une grande partie des environ 0,75 % retranchés à la croissance par les répercussions des droits de douane. M. Lascelles s'attend à une contribution semblable en 2026.

L'adoption de l'IA par les entreprises non technologiques vient tout juste de commencer

Les données (en date de mai 2026) de la Business Trends and Outlook Survey du U.S. Census Bureau montrent que l'utilisation globale de l'IA par les sociétés sondées oscillait entre 17 % et 20 %, et qu'entre 20 % et 23 % des entreprises

IMPOSSIBLE DE LES ARRÊTER

qui n'ont pas encore utilisé l'IA planifient l'utiliser au cours des six prochains mois. Ces pourcentages ont considérablement augmenté par rapport à la fin de 2024, mais pas de façon appréciable par rapport à la fin de l'an dernier.

Au 3 mai 2026, le taux d'utilisation de l'IA dans les secteurs de l'information (39,7 %) et de la finance et de l'assurance (33,9 %) était supérieur au taux national (19,8 %), selon le Census Bureau, mais aucun changement important n'a été signalé dans ces secteurs depuis décembre.

En comparaison, les entreprises du secteur du commerce de détail ont fait état d'un taux d'utilisation actuel et prévu inférieur à la moyenne nationale : environ 14 % d'entre elles utilisent actuellement l'IA et environ 17 % prévoient l'utiliser au cours des six prochains mois. Dans le secteur manufacturier, l'adoption de l'IA est également inférieure à la moyenne, l'utilisation actuelle étant de 17 % et l'utilisation prévue de 19 %.

Le Census Bureau estime que seulement 0,1 % à 0,2 % des entreprises américaines utilisent l'IA pour automatiser un grand nombre de tâches effectuées par leurs employés. Plus de 90 % des entreprises qui utilisent l'IA indiquent qu'aucun changement n'a été apporté en matière d'emploi.

Les dirigeants des sociétés autres que technologiques parlent avec enthousiasme de ce que l'IA apportera à leur entreprise, mais peu d'entre eux peuvent affirmer à l'heure actuelle que ces dépenses seront rentables. À notre avis, cela ne mettra pas un terme et ne ralentira pas les dépenses de sitôt – la plupart des entreprises estiment que le coût de se laisser distancer est inacceptablement élevé. Toutefois, à un certain moment, les dépenses dans l'IA devront être rentables pour être justifiées.

Pour l'instant, la plupart des sociétés qui engagent ces dépenses soutiennent que les gains expérientiels élevés pourraient se révéler essentiels pour demeurer concurrentielles. Selon nous, ne pas dépenser suffisamment dans l'IA demeure la stratégie la plus risquée.

Idées de placement

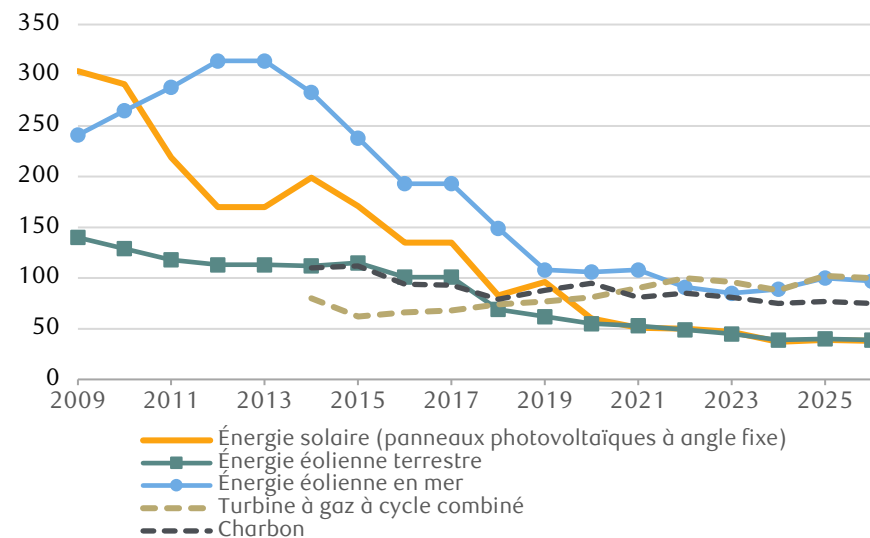
- **Les fabricants de matériel d'IA** et l'écosystème des semi-conducteurs ont été les bénéficiaires évidents de la nouvelle technologie, leur valorisation boursière ayant considérablement augmenté. Selon nous, les investisseurs devraient investir dans les bénéficiaires du segment des infrastructures d'IA générative – c'est-à-dire la production, le transport et le stockage d'électricité, la construction de centres de données, ainsi que la transmission de données –, où les dépenses pourraient survenir dans dix ans ou plus.
- **L'action des sociétés qui adoptent les nouvelles solutions d'IA pourrait également en profiter**, mais nous croyons que les investisseurs devraient évaluer la façon dont la technologie est mise en œuvre (augmentation des ventes, réduction des coûts ou amélioration de la productivité) et rester à l'affût de la concurrence. En effet, si les concurrents emploient aussi l'IA générative de façon efficace, tout avantage concurrentiel pourrait s'effriter rapidement.

Pour en savoir plus sur ce thème, veuillez consulter les articles ci-après de notre série « Innovations » : [L'IA générative : catalyseurs et utilisateurs](#) et [Explorer les répercussions de l'IA et de l'IA générative à l'échelle des secteurs](#).

IMPOSSIBLE DE LES ARRÊTER

Les énergies solaire et éolienne terrestre sont les sources d'électricité les moins chères.

Coût actualisé mondial de l'électricité, en \$/MWh



Le coût actualisé de l'électricité est le prix à long terme qui permet à un projet d'électricité d'atteindre le seuil de rentabilité et le taux de rendement requis. Le coût actualisé de l'électricité ne comprend pas les subventions ni les crédits d'impôt. Les chiffres ont été corrigés de l'inflation et exprimés en dollars américains de 2025. Les installations photovoltaïques fixes sont des panneaux solaires statiques montés à angle fixe.

Sources : RBC Gestion de patrimoine et BloombergNEF

Progression inexorable des énergies renouvelables

Dynamisé par les subventions gouvernementales il y a plus de 20 ans, le déploiement rapide de parcs éoliens, de capteurs solaires et, maintenant, d'installations de stockage d'énergie a fait baisser le coût de l'énergie renouvelable (sans subvention) à des niveaux qui rendent cette source d'énergie la moins cher dans plusieurs pays.

Les sources d'énergie renouvelable ont représenté près de 26 % de la production d'électricité aux États-Unis en 2025, ainsi que plus de 36 % de la capacité de production installée. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit que la production d'énergie solaire et éolienne et le stockage d'énergie par batterie augmenteront de plus de 60 % la capacité de production d'électricité en 2026 par rapport à 2025.

En 2025, près du tiers de la consommation d'électricité de la Chine provenait d'énergies renouvelables et ce pourcentage monte à 49 % en Europe. À notre avis, l'adoption des énergies renouvelables devrait se poursuivre en raison de leur coût très avantageux.

Depuis plus de dix ans, le déploiement mondial de nouvelles installations de production d'énergie solaire dépasse régulièrement, et parfois de 100 % ou plus, les prévisions sur cinq ans de l'AIE. Le Global Solar Council estime que la capacité solaire mondiale installée a atteint près de trois térawatts, soit presque 3 000 milliards de watts ou l'équivalent de quelque 10 milliards de panneaux solaires installés, ce qui est suffisant pour alimenter 1,5 milliard de foyers. C'est le triple de la capacité installée il y a seulement quatre ans. Les demandes d'obtention de permis sont nombreuses et en augmentation, ce qui suggère que la croissance des nouvelles installations d'énergie renouvelable ne devrait pas ralentir de sitôt.

IMPOSSIBLE DE LES ARRÊTER

Idées de placement

- **Fabricants d'équipement de production d'énergie renouvelable;**
- **Fournisseurs de solutions de stockage d'énergie, d'efficacité énergétique ou de réseaux électriques intelligents.**

L'électrification de tout

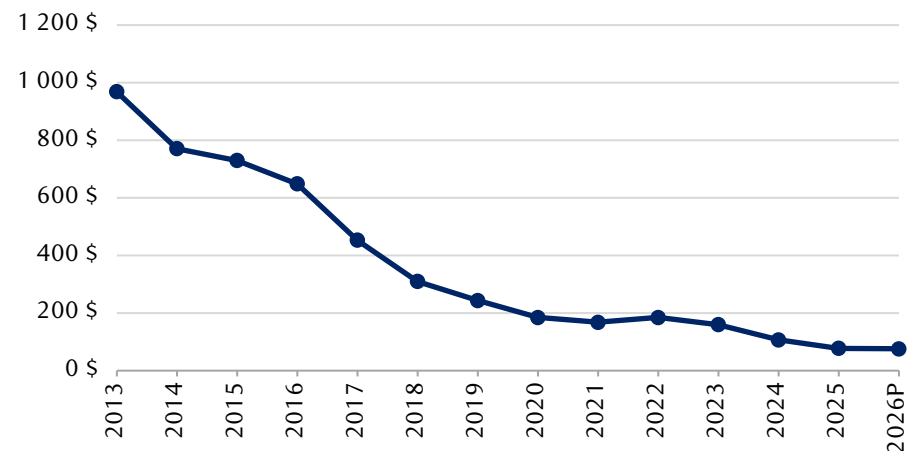
La baisse des coûts de l'énergie renouvelable, combinée à l'expansion rapide de la capacité installée, jette les bases d'une hausse importante de la consommation d'électricité, surtout lorsque l'enjeu de la nature intermittente de l'énergie éolienne et solaire sera réglé. BloombergNEF estime que l'énergie solaire deviendra la plus grande source d'électricité dans le monde d'ici 2032, suivie de près par l'énergie éolienne.

Les améliorations en matière de technique, de gestion et d'ingénierie des systèmes ont modifié la conception et la gestion des réseaux électriques traditionnels pour tenir compte des sources renouvelables. Toutefois, la multiplication rapide des installations de stockage à grande échelle, sous la forme de batteries connectées directement au réseau, rend le coût brut des énergies solaire et éolienne beaucoup plus intéressant en s'attaquant au problème de l'intermittence.

Aujourd'hui, les batteries géantes disposées en rangées de contenants sont devenues une technique privilégiée pour stocker l'électricité, car leur coût a considérablement diminué. BloombergNEF estime que la capacité de stockage par batteries stationnaires atteindra deux térawatts à l'échelle mondiale d'ici 2035. Par ailleurs, les progrès de la technologie des batteries et de la chimie stimulent l'innovation. Les solutions de recharge prometteuses comprennent les batteries sodium-ion et nickel-hydrogène, ainsi que les batteries à flux de vanadium.

Le coût des batteries à grande échelle a diminué de plus de 90 % en 12 ans.

Coûts de stockage des batteries à grande échelle d'une capacité de quatre heures, \$/MWh



Sources : RBC Gestion de patrimoine, BloombergNEF; coûts en dollars de 2025

L'énergie représente un coût de production important pour de nombreux secteurs, entreprises et ménages. Transporter l'énergie renouvelable abondante et à faible coût d'où elle est produite à là où elle est nécessaire est une importante entreprise industrielle en soi. Les batteries de réseau peuvent améliorer la résilience énergétique, en équilibrant les fluctuations de l'offre et de la demande.

IMPOSSIBLE DE LES ARRÊTER

Idées de placement

- **Les matières premières comme le cuivre, le nickel, le lithium, le cobalt et l'uranium;**
- **Les équipements de production et de transmission d'électricité**, y compris les transformateurs, les interrupteurs, les câbles à haute tension, les panneaux solaires et les électrolyseurs;
- **Les solutions logicielles pour améliorer l'équilibre du réseau** (afin que la consommation d'électricité corresponde à la production d'électricité d'un réseau électrique);
- **Les entreprises d'ingénierie spécialisée et de construction.**

Dépenses militaires

Les dépenses militaires devraient continuer d'augmenter pendant des années, en raison principalement de la transition en cours d'un ordre dominé par l'occident avec à sa tête les États-Unis à un ordre mondial polycentrique, dominé par plusieurs superpuissances. La domination exercée par les États-Unis, qui a caractérisé une grande partie de la période suivant la guerre froide, se transforme en un nouvel ordre où les États-Unis et ses alliés occidentaux ne sont plus les seuls à guider les affaires mondiales, la Chine, la Russie, l'Inde et l'Iran, entre autres, ayant également une forte influence.

La tension entre les ordres unipolaires et multipolaires pourrait durer de nombreuses années, voire plusieurs décennies. La transition s'avère déjà houleuse et chaotique. La guerre entre la Russie et l'Ukraine, dans laquelle les États-Unis et l'OTAN soutiennent l'Ukraine; le raid des forces spéciales américaines au Venezuela; la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran; et la tentative de l'administration Trump d'exercer un plus grand contrôle des flux d'énergie et des routes maritimes à l'échelle mondiale font partie des premiers maillons de cette chaîne.

Dans ce contexte de transition, les grandes, moyennes et certaines petites puissances militaires semblent déterminées à dépenser massivement et, dans de nombreux cas, à développer leur capacité militaire. Les États-Unis demandent à l'Europe, au Canada, au Japon et à la Corée du Sud d'assumer une plus grande part du fardeau de la défense. Même l'Allemagne et le Japon remettent en question les accords fondamentaux conclus après la Seconde Guerre mondiale qui limitent la remilitarisation.

Pour commencer, les États-Unis et les pays européens de l'OTAN cherchent à reconstituer les stocks de systèmes d'armement existants, en raison du déstockage massif dû à la guerre en Ukraine et en Iran. Selon une étude publiée en mai 2026 par le groupe de réflexion du Center for Strategic and International Studies de Washington D.C., la reconstitution des stocks américains pourrait prendre des années; ce que les dirigeants du Pentagone ont reconnu. Il s'ensuit que le réapprovisionnement de l'Europe, du Japon et de la Corée du Sud auprès des États-Unis pourrait prendre encore plus de temps, selon nous.

De plus, il est important de noter que les grandes puissances militaires et certaines autres accordent la priorité au développement de systèmes d'armement de précision avancés, qui, selon nous, seront très demandés au cours des prochaines années.

IMPOSSIBLE DE LES ARRÊTER

Idées de placement

- **Drones aériens et maritimes et autres véhicules autonomes** : les progrès technologiques sont très rapides (quelques semaines ou mois seulement) en raison de la rétroaction en temps réel en provenance des champs de bataille.
- **Complexes d'artillerie** : certains avancent que l'artillerie est en train de devenir une chose du passé en raison des drones, mais nous croyons que cela est tout à fait faux.
- **Missiles de croisière de précision lancés par avion avec capacité de tir à distance de sécurité et bombes guidées de forte puissance** : ce sont des armes essentielles dans tout conflit moderne.
- **Missiles balistiques, de croisière et stratégiques offensifs terrestres et maritimes, en particulier ceux qui volent à des vitesses hypersoniques et qui ont des capacités de manœuvre** : les États-Unis et les pays européens sont très en retard dans ce type d'armement.
- **Défense par missiles et drones** : les alliés occidentaux accusent également un retard dans cette catégorie très importante de la défense antimissile.
- **Systèmes de renseignement, de surveillance et de reconnaissance (ISR)** : les États-Unis ont une longueur d'avance dans ce domaine en raison de leur imposant système de satellites.
- **IA, réseaux neuronaux, algorithmes avancés et traitement des signaux, et systèmes infocentrés** : ces technologies sont déjà intégrées aux armes et aux systèmes de gestion des champs de bataille.

Effets durables et puissants

Il y a beaucoup de choses que nous ne savons pas sur l'évolution de l'économie mondiale au cours des 30 prochaines années. Toutefois, nous repérons dans plusieurs secteurs des impératifs de la demande qui seront probablement d'actualité pendant au moins les prochaines décennies, en raison de l'évolution inéluctable de la démographie, de l'arrivée retardée des résultats des progrès de la biologie et des sciences de la vie, de l'arrivée de nouvelles applications informatiques puissantes, du changement très rapide et en cours du contexte de l'énergie et des inévitables frictions géopolitiques mondiales découlant de la fracturation en cours de l'ordre unipolaire en un ordre multipolaire.

Déterminer quelles seront les sources fiables de croissance de la demande à long terme devrait pointer vers les secteurs qui offriront aux sociétés les occasions nécessaires pour faire croître leur chiffre d'affaires, leur bénéfice et le cours de leur action.

Actions

MONDIALES



Jim Allworth

Vancouver, Canada
jim.allworth@rbc.com

Une montagne d'inquiétude masque un chemin pourtant plausible vers des sommets plus élevés

Principaux points

- Les marchés se sont redressés après le repli de février et de mars, soutenus par la forte révision à la hausse des prévisions de bénéfices.
- La réouverture du détroit d'Hormuz améliorera les perspectives économiques et boursières de tous les pays, mais dans une plus large mesure pour certains.
- Aux États-Unis, les dépenses en immobilisations liées à l'IA resteront le principal moteur de l'économie, des bénéfices des sociétés et des cours boursiers.

Les principaux marchés boursiers du monde ont regagné la majeure partie du terrain perdu lors du plongeon de février et mars, qui avait été déclenché par le début du conflit en Iran et la fermeture du détroit d'Hormuz. L'indice S&P 500, l'indice canadien S&P/TSX, l'indice japonais TOPIX et l'indice composé de Shanghai ont tous dépassé leur précédent sommet – les trois derniers de peu et l'indice S&P 500, de 9 %. L'indice MSCI Europe est sur le point de franchir ce cap, tandis que l'indice MSCI Royaume-Uni est à la traîne.

Les indices des marchés boursiers de Taïwan et de la Corée du Sud ont mis les bouchées doubles, progressant de 40 % et de 70 % respectivement en seulement huit semaines. La fabrication de puces, alimentée par la demande mondiale pour l'IA, a propulsé ces deux grands gagnants et explique également pourquoi l'indice S&P a progressé plus fortement que d'autres marchés boursiers développés, qui sont relativement peu exposés à la fabrication de puces ou au développement à grande vitesse de l'IA.

Les prévisions de bénéfices soutiennent les marchés

Le rendement exceptionnel de l'indice S&P – 9,3 % depuis le début de l'année – est presque entièrement attribuable à la forte révision à la hausse des bénéfices de l'indice. Les prévisions consensuelles de Bloomberg concernant les bénéfices en 2026 s'établissent maintenant à 342 \$, en hausse de 9 % par rapport aux prévisions qui tablaient sur 313 \$ en début de l'année. Cette estimation,

si elle est atteinte, représenterait une progression de 23 % par rapport au bénéfice par action de 279 \$ enregistré en 2025 par l'indice.

Cette forte révision à la hausse des prévisions de bénéfice et la progression démesurée de l'indice américain sont principalement attribuables à un nombre assez restreint d'actions de géants technologiques et de sociétés œuvrant dans les technologies. Toutefois, à notre avis, l'économie américaine dans son ensemble semble également prendre de la vitesse. Au total, 81 % des sociétés sondées par la Business Roundtable – une association de lobbyistes sans but lucratif établie à Washington D.C., dont les membres sont des chefs de la direction de grandes sociétés américaines – s'attendent à ce que leurs ventes augmentent au cours des six prochains mois, comparativement à 74 % au trimestre précédent. Les prévisions d'amélioration des ventes ont entraîné une augmentation notable du pourcentage des sociétés sondées qui cherchent à accroître leurs dépenses en immobilisations et à embaucher plus de travailleurs.

Le détroit d'Hormuz a plus d'importance pour certains

Ce regain d'optimisme des entreprises américaines, causé par l'amélioration de la productivité, l'extrême faiblesse des demandes de prestations d'assurance-chômage et les prévisions de l'indicateur GDPNow de la Réserve fédérale d'Atlanta qui tablent sur une croissance du PIB 3,3 % au

Opinions sur les actions

Région	Actuel
Monde	=
États-Unis	=
Canada	=
Europe continentale	=
Royaume-Uni	=
Asie (hors Japon)	=
Japon	=

+ : surpondération; = : pondération égale à celle du marché; – : sous-pondération
Source : RBC Gestion de patrimoine

ACTIONS MONDIALES

deuxième trimestre, suggère que l'économie américaine ne retient pas son souffle en attendant la réouverture du détroit d'Hormuz. Dans une certaine mesure, il en est de même pour la Chine et le Canada : la Chine, parce qu'elle a consacré la majeure partie de l'année dernière à augmenter considérablement ses réserves de pétrole lorsque les prix étaient bas, et le Canada, parce que le pays est un important exportateur net de pétrole et de gaz naturel.

Toutefois, la trajectoire des différentes économies dépend, dans une certaine mesure, du moment où le détroit rouvrira. Le rétablissement de la libre circulation des marchandises contribuerait à faire baisser les prix du pétrole et du gaz naturel et à éliminer ou à réduire la menace d'une pénurie pure et simple, non seulement de pétrole et de gaz naturel liquéfié, mais aussi d'engrais et de certains produits chimiques industriels essentiels. La réouverture du détroit réduirait considérablement les coûts d'exploitation pour de nombreuses entreprises et de nombreux secteurs, en particulier l'agriculture, où les combustibles et les engrais sont les principaux intrants et ont une incidence directe sur le prix des aliments partout dans le monde. La baisse du prix de l'essence et des aliments allégerait le budget des ménages et stimulerait l'optimisme des consommateurs à l'échelle mondiale.

Toutefois, au moment d'écrire ces lignes, même si les pourparlers entre les deux parties sont encourageants, aucune entente n'a pour le moment été conclue. Plus il faudra de temps pour rouvrir le détroit et le rendre navigable, plus il est probable que l'inflation continuera d'augmenter et se propagera à l'ensemble de l'économie, auquel cas il sera plus difficile de la faire baisser. Une impasse qui durerait jusqu'à ou pendant l'été pourrait conduire les banques centrales, y compris la Fed, à abandonner tout projet de réduire leur taux directeur, et peut-être même, à les relever.

Correction à surveiller

Selon nous, les taux obligataires augmenteraient probablement avant que la banque centrale puisse relever

son taux directeur. À un moment où les émissions d'obligations d'État partout dans le monde et les émissions d'obligations de sociétés aux États-Unis sont élevées, la hausse des taux obligataires pourrait gruger les marges bénéficiaires, comprimer les flux de trésorerie des sociétés et freiner les dépenses en immobilisations, en biens durables et en construction d'habitation, tout en réduisant la valeur actualisée des bénéfices futurs dans le calcul des valorisations boursières.

Toutefois, à notre avis, rien, à l'exception d'un resserrement monétaire comptant de multiples hausses du taux directeur, ne devrait pousser l'économie américaine en récession ou faire dérailler les perspectives de croissance des bénéfices cette année.

Cela dit, une correction d'une certaine ampleur au second semestre de 2026 ne peut être écartée et pourrait résulter de complications liées au détroit d'Hormuz, de la forte augmentation des taux de rendement obligataires ou du calendrier de PAPE qui s'annonce très chargé cet automne.

L'IA demeure le principal moteur

Toutefois, même si les perspectives de la plupart des marchés boursiers développés dépendent du moment où le détroit rouvrira à la navigation, celles du marché américain continueront d'être guidées par l'intelligence artificielle. Les dépenses sans précédent des géants de la technologie sont indéniables, les nouveaux engagements de dépenses en immobilisations dépassant régulièrement les prévisions tous les quelques mois. Récemment, les fabricants de puces ont connu un rebond spectaculaire, tandis que les sociétés de logiciels ont repris des couleurs après avoir été déclarées « mortes et enterrées » par les marchés boursiers, alors que le groupe était en chute libre entre novembre et mars.

Par ailleurs, de plus en plus d'entreprises non technologiques signalent qu'elles se tournent également vers l'IA. Leurs équipes de direction parlent avec enthousiasme de ce que l'IA apportera à leur entreprise, mais peu d'entre elles peuvent affirmer

ACTIONS MONDIALES

que ces dépenses sont rentables à l'heure actuelle. Cette situation ne freinera pas ou ne ralentira pas les dépenses de sitôt, en raison de ce que la plupart des entreprises perçoivent comme le coût inacceptablement élevé de rester sur la touche. Pour en savoir davantage à ce sujet, lisez notre article de fond, [Impossible de les arrêter](#). Toutefois, à un certain moment, les dépenses dans l'IA devront être rentables pour être justifiées.

À notre avis, de temps à autre, les marchés vont s'inquiéter du délai que prendra l'atteinte de cette rentabilité et de la suffisance de cette dernière. Le ratio cours-bénéfice prévisionnel à un an de 21 de l'indice S&P 500 ne semble pas extravagant étant donné que les bénéfices de l'indice devraient augmenter de 22 % cette année et de 15 % l'an prochain. Toutefois, une forte révision à la baisse de ces prévisions ou des inquiétudes quant à ce qui se produira après la prochaine année – comme les facteurs mentionnés ci-dessus – pourraient compromettre les prévisions de RBC Marchés des Capitaux concernant le cours cible de l'indice, établi à 7 900 dans 12 mois.

Notre conseil en matière de positionnement n'a pas changé : les portefeuilles doivent conserver des placements en actions jusqu'à la pondération cible à long terme fixée par l'investisseur, sans toutefois la dépasser. Une planification prudente du portefeuille doit toujours consister à se doter d'un plan pour le rendre plus défensif, si les conditions l'exigent.

Perspectives des actions régionales

Kelly Bogdanova

San Francisco, États-Unis
kelly.bogdanova@rbc.com

Matt Altro, CFA

Toronto, Canada
matt.altro@rbc.com

Guy Foster, CFA

Londres, Royaume-Uni
guy.foster@brewin.co.uk

Thomas McGarrity, CFA

Londres, Royaume-Uni
thomas.mcgarritty@rbc.com

Frédérique Carrier

Londres, Royaume-Uni
frederique.carrier@rbc.com

Jasmine Duan

Hong Kong, Chine
jasmine.duan@rbc.com

Nicholas Gwee, CFA

Singapour
nicholas.gwee@rbc.com

États-Unis

Le marché boursier américain a connu certaines difficultés depuis le début de l'année, mais il a surmonté une montagne d'inquiétudes. L'indice S&P 500 a progressé de 8 % et le secteur de la technologie de l'information a bondi de 17 % du début de l'année au 11 juin.

À première vue, le marché peut sembler déconnecté de la réalité, surtout compte tenu de l'opinion négative des Américains concernant l'économie, révélée dans plusieurs sondages d'opinion. Toutefois, les bénéfices des sociétés ont été le principal stabilisateur. Les perspectives de bénéfices du marché pour 2026 et 2027 se sont nettement améliorées par rapport au début de l'année.

Nos réserves à l'égard des perspectives de bénéfices ne sont plus d'actualité en raison de la forte croissance de 49 % des bénéfices du secteur de la technologie de l'information sur 12 mois, au premier trimestre, et des signes indiquant que les dépenses en immobilisations dans l'IA pourraient continuer d'augmenter à court terme, voire sur une plus longue période. Les prévisions consensuelles de croissance des bénéfices des sociétés des technologies et d'autres secteurs ont été révisées à la hausse, y compris les sociétés de l'énergie, en raison de l'augmentation des prix du pétrole causée par le conflit au Moyen-Orient.

L'amélioration des perspectives de bénéfices de l'indice S&P 500 cochant

la case d'un catalyseur que nous estimions nécessaire pour que le marché haussier persiste pour une quatrième année consécutive, en 2026.

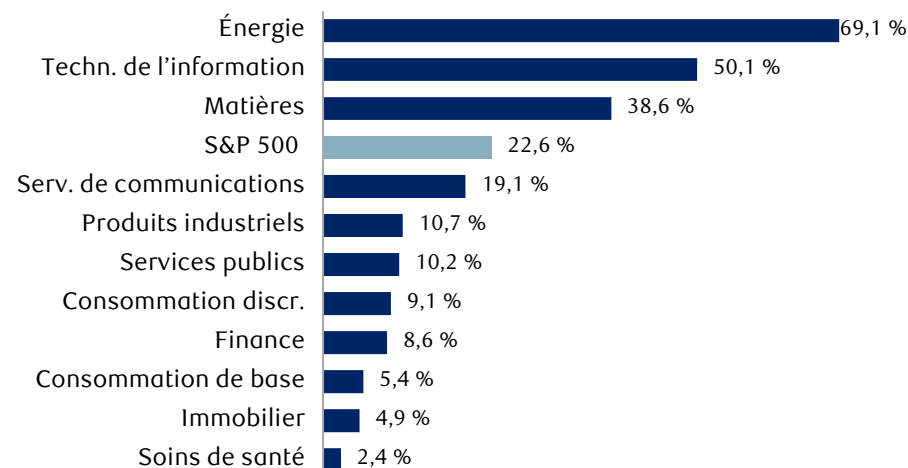
À l'approche des élections de mi-mandat le 3 novembre, nous sommes conscients que le marché fait face à un autre obstacle, déjà survenu par le passé. Depuis 1934, l'indice S&P 500 a enregistré une correction moyenne de 21 % pendant les années électorales de mi-mandat, comme nous l'avons mentionné dans un [récent rapport](#).

Étant donné que le marché a déjà subi un bref repli de 9 % au printemps dernier, il reste à déterminer si le recul traditionnel des années électorales de mi-mandat est déjà survenu. Cela est possible, mais nous ne pouvons pas exclure la possibilité d'un autre repli, surtout si le détroit d'Hormuz demeure en grande partie fermé, que les taux de rendement des obligations du Trésor continuent d'augmenter en raison du risque d'inflation ou que l'anxiété suscitée par les élections de mi-mandat se concrétise.

Nous suggérons de conserver une pondération égale à celle du marché pour les actions américaines. Pour gérer le risque, nous choisirions les placements en actions avec soins, car certains titres du secteur des technologies (en particulier les semi-conducteurs) se sont fortement redressés et pourraient connaître des épisodes de forte volatilité ou une correction marquée. Par conséquent, les investisseurs devraient se méfier

L'indice S&P 500 et six secteurs devraient afficher une croissance des bénéfices à deux chiffres cette année

Prévisions consensuelles de croissance du bénéfice par action pour 2026 (sur 12 mois)



Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg; données au 6 octobre 2026

PERSPECTIVES SUR LES ACTIONS RÉGIONALES

de la concentration des titres ou des secteurs dans leur portefeuille et procéder à un rééquilibrage si les pondérations sortent des limites établies.

Canada

L'indice composé S&P/TSX a connu un premier semestre de 2026 volatile et a affiché un repli temporaire après le début du conflit en Iran. La résilience du marché a eu le dessus, car il a fallu moins de 30 jours pour effacer le repli de 9 %, puis l'indice a poursuivi sur sa lancée pour atteindre de nouveaux sommets au début de juin. Le marché canadien continue de faire face à des risques de volatilité persistants en raison de la perception selon laquelle l'IA pourrait causer des perturbations, des tensions au Moyen-Orient et de l'incertitude persistante entourant les droits de douane à l'approche de la renégociation de l'ACEUM, en juillet.

Le secteur de l'énergie s'est exceptionnellement bien comporté au deuxième trimestre de 2026. Alors que le conflit en Iran se poursuit, nous voyons deux types de répercussions : (1) si les prix du pétrole restent élevés, cela devrait augmenter considérablement les flux de trésorerie des producteurs de pétrole, générant d'excellents bénéfices et un rendement intéressant pour les actionnaires et (2) les perturbations de l'offre à l'origine du prix du pétrole brut West Texas Intermediate à trois chiffres pèsent sur le bien-être financier des consommateurs. Le premier type de répercussions contribue au rendement des actions du secteur pétrolier et

gazier, tandis que le deuxième demeure un obstacle important que nous continuons de surveiller. Le pouvoir d'achat des consommateurs et les répercussions de la hausse des prix de l'énergie sur l'économie pourraient faire grimper l'inflation pendant plus longtemps, augmenter le risque que la Banque du Canada relève son taux directeur et freiner la croissance économique du pays.

L'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) fera l'objet de discussions le 1^{er} juillet. L'incertitude concernant l'issue des discussions et les leviers de négociation que l'administration américaine pourrait utiliser ont jeté le flou sur l'ensemble du paysage tarifaire. Bien que Services économiques RBC soit d'avis que l'accord devrait demeurer globalement inchangé, la volatilité entourant les discussions est à notre avis un enjeu clé à surveiller.

Dans un contexte marqué par une actualité qui invite à la prudence, l'indice composé S&P/TSX a progressé depuis le début de l'année, soutenu par un optimisme croissant à l'égard de l'économie et par la bonne forme des bénéficiaires des sociétés. Par conséquent, nous demeurons prudemment optimistes à l'égard de l'ensemble des actions canadiennes pour le reste de 2026.

Royaume-Uni

Pour évaluer le rendement du marché boursier du Royaume-Uni par rapport aux autres marchés, il faut comprendre sa composition sectorielle unique plutôt

Les banques britanniques ont enregistré un excellent rendement malgré les perspectives moroses du pays

Rendement total relatif des indices UK-DS Banks et World DS-Banks du LSEG



Sources : RBC Gestion de patrimoine, LSEG; données jusqu'au 5 juin 2026

PERSPECTIVES SUR LES ACTIONS RÉGIONALES

que d'évaluer les spécificités de son contexte macroéconomique.

Le Royaume-Uni fait face à des difficultés précises, comme la perception généralisée selon laquelle il y aura un changement de premier ministre. Selon nous, le remplaçant le plus probable est Andy Burnham, qui a été maire de Manchester. M. Burnham est perçu comme étant un candidat moins favorable au marché, car il a exprimé son soutien à la nationalisation des services publics et à l'introduction d'un impôt sur les actifs. Ses politiques pourraient, à notre avis, pousser le gouvernement à emprunter davantage, ce qui doit être justifié compte tenu du ratio de la dette au PIB déjà élevé et de la hausse des frais d'intérêt.

Le débat sur le choix du prochain premier ministre par le parti travailliste au pouvoir cache une incertitude encore plus grande quant à savoir qui remportera les prochaines élections (elles ne sont pas attendues avant 2029), car les deux partis traditionnels (travaillistes et conservateurs), qui avaient à eux deux remporté 57 % des votes en 2024, ne cumulent que 37 % des intentions de vote selon les récents sondages.

Malgré la nature internationale du marché boursier du Royaume-Uni, les flux de capitaux vers cette catégorie d'actif ont tendance à être corrélés avec l'économie nationale, avec comme référence l'indice composé des directeurs d'achats du Royaume-Uni. Par conséquent, à court terme, nous sommes d'avis que l'incertitude politique et la faiblesse de la croissance économique du pays devraient freiner les flux de capitaux vers les actions britanniques.

De plus, depuis de nombreuses années, les investisseurs britanniques délaissent graduellement leur biais pour les actions britanniques (préférence pour les actions de leur propre pays au détriment de celles d'autres pays), ce qui pèse sur le marché britannique. Cela reflète en partie la composition sectorielle distincte du marché boursier britannique. Par rapport au marché mondial, le secteur de la technologie de l'information n'y est presque pas représenté. Pour cette raison, il a très peu souffert de la baisse des titres des logiciels, mais il a encore moins profité de la hausse des titres des sociétés

de matériel informatique et de l'IA. Il est toutefois fortement exposé à des secteurs et segments importants comme l'énergie, les soins de santé (produits pharmaceutiques) et la consommation de base. Au Royaume-Uni, ces secteurs se sont très bien comportés par rapport à d'autres pays.

Selon nous, le secteur qui reflète étroitement l'économie britannique est le secteur bancaire, qui représente environ 16 % du marché boursier. Les banques britanniques se distinguent des banques des autres marchés par leurs valorisations qui semblent beaucoup moins élevées malgré une rentabilité semblable.

Il est difficile de voir le Royaume-Uni sortir entièrement, au cours des prochains mois, de la morosité causée par l'incertitude politique. Toutefois, lorsque les conditions des marchés boursiers mondiaux semblent exagérées dans les secteurs auxquels la Grande-Bretagne n'est pas exposée, comme la technologie de l'information et l'IA en particulier, nous croyons que le marché britannique pourrait dégager un rendement supérieur, comme cela a été le cas au cours des années précédentes.

Europe

Depuis le début du conflit opposant les États-Unis et Israël à l'Iran, les actions européennes, mesurées par l'indice STOXX Europe 600 hors Royaume-Uni, ont dégagé un rendement décevant. Les investisseurs se sont intéressés à la dépendance de la région aux importations d'énergie et ont craint une vague inflationniste semblable à celle qui a suivi la réduction de l'offre de gaz par la Russie en 2022. L'exposition limitée de l'indice à l'IA, un puissant facteur de rendement des actions américaines, a également pesé sur le rendement.

Il ne fait aucun doute que le conflit au Moyen-Orient cause des difficultés en Europe. La baisse de la confiance des consommateurs pourrait limiter la capacité des sociétés à répercuter la hausse des coûts, ce qui pourrait faire baisser les marges. L'inflation dans la zone euro a augmenté pour atteindre 3,2 % sur 12 mois en mai, ce qui pourrait inciter la Banque centrale européenne à relever son taux directeur, actuellement à 2 %, plusieurs fois cette année.

PERSPECTIVES SUR LES ACTIONS RÉGIONALES

Néanmoins, nous croyons que les dommages économiques causés par la crise pourraient être relativement limités. Une analyse de RBC Gestion mondiale d'actifs suggère que l'Europe utilise beaucoup moins de pétrole et de gaz naturel par unité de production économique que les États-Unis, ce qui témoigne de son recours croissant aux énergies renouvelables et à l'énergie nucléaire.

De plus, la plupart des pays ont commencé à subventionner les prix élevés de l'énergie, réduisant ainsi les pressions économiques. Cette situation va créer un fardeau budgétaire, mais avant le conflit, plus de la moitié des États membres de la zone euro étaient en voie d'atteindre le plafond de déficit budgétaire de 3 % du PIB en 2026, selon les prévisions de la Commission européenne. Il s'agit en particulier de l'Italie et de la Grèce, des pays qui ont par le passé eu des difficultés financières. Cela dit, les prévisions consensuelles de croissance du PIB pour l'ensemble de l'année 2026 n'ont été ramenées qu'à 0,8 %, alors qu'elles étaient de 1,2 % plus tôt cette année.

Selon nous, tant que le conflit au Moyen-Orient se poursuivra et que la navigation dans le détroit d'Hormuz demeurera perturbée, les actions européennes devraient évoluer dans une fourchette limitée. Si le détroit rouvrait à la navigation ou si des progrès notables étaient réalisés en vue

d'un règlement du conflit entre la Russie et l'Ukraine, les actions européennes connaîtraient probablement une forte progression.

Selon nous, le secteur européen des produits industriels offre toujours des occasions de placement intéressantes à long terme, car il est soutenu par divers facteurs structurels favorables, tandis que la croissance des bénéfices des banques demeure positive et que les valorisations continuent de ne pas être élevées par rapport au rendement généré.

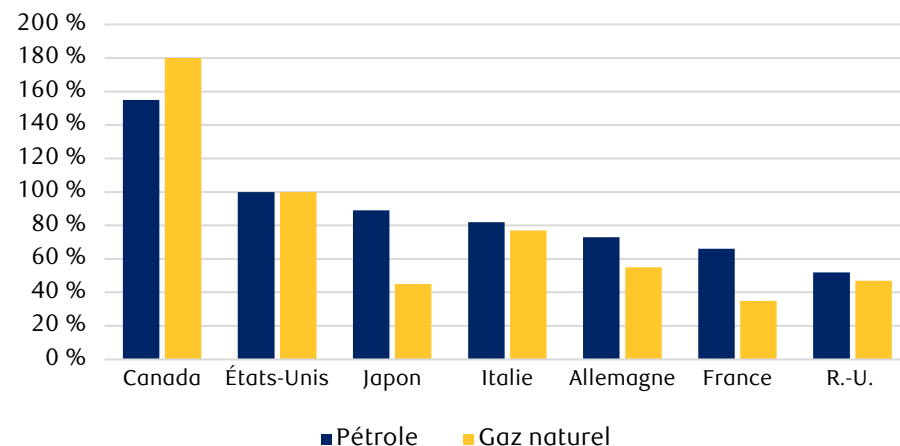
Asie-Pacifique

L'économie chinoise continue d'afficher une croissance inégale, les technologies de pointe et la fabrication liée à l'IA stimulant la forte croissance des exportations, tandis que la demande intérieure demeure faible. Malgré les possibles difficultés économiques à court terme découlant du conflit au Moyen-Orient, nous ne voyons pas d'urgence pour le gouvernement de lancer de nouvelles politiques de soutien nationales, car l'économie gère la crise relativement bien.

Le marché immobilier affiche une possible amélioration, les prix augmentant dans certaines grandes métropoles. Toutefois, nous pensons qu'il est trop tôt pour affirmer qu'il s'agit d'une stabilisation de l'ensemble du marché immobilier, car l'offre de logements dans de nombreuses villes

L'Europe dépend moins des combustibles fossiles que les États-Unis.

Intensité pétrolière et gazière du PIB des pays du G7 par rapport à celui des États-Unis (2024)



L'intensité énergétique est mesurée en mégajoules d'énergie provenant de la consommation de pétrole et de gaz naturel par dollar américain de PIB (dollars constants de 2015).

Sources : RBC Gestion mondiale d'actifs, BP Statistical Review of World Energy, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement; données en date du 24 mai 2026.

PERSPECTIVES SUR LES ACTIONS RÉGIONALES

de plus petite taille demeure élevée. L'offre excédentaire par rapport à la demande maintiendra probablement les prix des logements sous pression, ce qui dissuadera les acheteurs potentiels d'entrer sur le marché.

L'IA sera probablement un des moteurs du rendement du marché boursier chinois au deuxième semestre de l'année. Les champions technologiques chinois possèdent des avantages concurrentiels sur les plans des coûts, de l'envergure et de l'intégration de la chaîne d'approvisionnement, et leur valorisation semble peu élevée par rapport à celle de leurs concurrentes à l'échelle mondiale.

Nous préférons les sociétés des chaînes d'approvisionnement de l'IA, de la robotique humanoïde et des batteries au lithium. Nous pensons que ces sociétés tirent parti de la flambée de la demande mondiale de biens axés sur l'IA.

Les marchés boursiers japonais se sont fortement redressés en 2026, l'indice Nikkei 225 ayant bondi de 11,9 % en mai pour dépasser les 66 000, grâce à l'enthousiasme suscité par l'IA. Fait important, les valorisations semblent toujours intéressantes même si l'indice a atteint un record, car la forte croissance des bénéfices des fabricants de semi-conducteurs et d'appareils électroniques soutient la reprise. Les gains plus modestes enregistrés récemment par l'indice TOPIX témoignent de la diversification du marché : le rendement depuis le début de l'année est supérieur à la moyenne, mais pas aussi élevé que celui de l'indice Nikkei 225, plus concentré dans l'IA.

Les actions japonaises ont retenu l'attention sur les marchés asiatiques, attirant 73,6 G\$ depuis du début de l'année à mai, car les investisseurs cherchent une solution de rechange diversifiée aux actions trop populaires de l'IA de pays comme la Corée du Sud et Taïwan. Cette rotation du capital est soutenue par d'authentiques réformes structurelles au Japon – amélioration de la gouvernance d'entreprise, hausse du rendement pour les actionnaires et crédibilité budgétaire du gouvernement. Le nouveau cadre de politique de la première ministre japonaise, qui englobe les progrès de l'IA et la libéralisation et l'expansion du secteur de la défense, signale un changement de politique qui s'oriente vers la croissance à long terme.

Bien que le risque de volatilité soit présent à court terme – fluctuations du yen, prévisions de bénéfices prudentes et inquiétudes géopolitiques externes –, nous croyons qu'il s'agit de difficultés tactiques plutôt que structurelles. Notre correspondant de recherche local a relevé son cours cible pour 2026 (70 000 pour le Nikkei) afin de refléter la confiance à l'égard de la tendance haussière. La combinaison d'une inflation durable, de réformes concernant les sociétés et de la vigueur de la demande intérieure favorise la croissance durable du marché des actions japonaises, les replis présentant des occasions d'achat aux investisseurs à long terme, selon nous.

Titres à revenu fixe

MONDIAUX



Thomas Garretson, CFA

San Diego, États-Unis
tom.garretson@rbc.com

Les marchés obligataires voient la forêt au lieu des arbres

Principaux points

- La situation géopolitique a fait grimper les rendements obligataires à l'échelle mondiale, au premier semestre de l'année. Toutefois, la plus récente augmentation s'inscrit dans une tendance beaucoup plus large qui existe depuis des années.
- Les marchés tiennent désormais compte de la modeste hausse à venir des taux des banques centrales, mais les taux de rendement des obligations à long terme ont réagi plus fortement, ce qui suggère la présence de facteurs de plus grande importance. Nous prévoyons la hausse des taux de rendement des obligations d'État.
- Malgré les taux de rendement plus élevés, les marchés obligataires ont rencontré des difficultés cette année, qui, selon nous, vont demeurer jusqu'à la fin de l'année. Nous croyons que les investisseurs devraient se concentrer sur le revenu tiré des coupons, car la possible baisse des taux de rendement a peu de chance de provoquer l'appréciation des cours obligataires.

En ce milieu d'année 2026, les marchés obligataires mondiaux sont à la traîne des attentes déjà peu élevées que nous avons au début de l'année. L'augmentation des taux obligataires – qui évoluent à l'inverse des prix des obligations – a exercé une pression si forte sur les prix des obligations que le repli a dépassé le coupon de certaines grandes obligations mondiales et fait en sorte que le rendement total est légèrement négatif depuis le début de l'année.

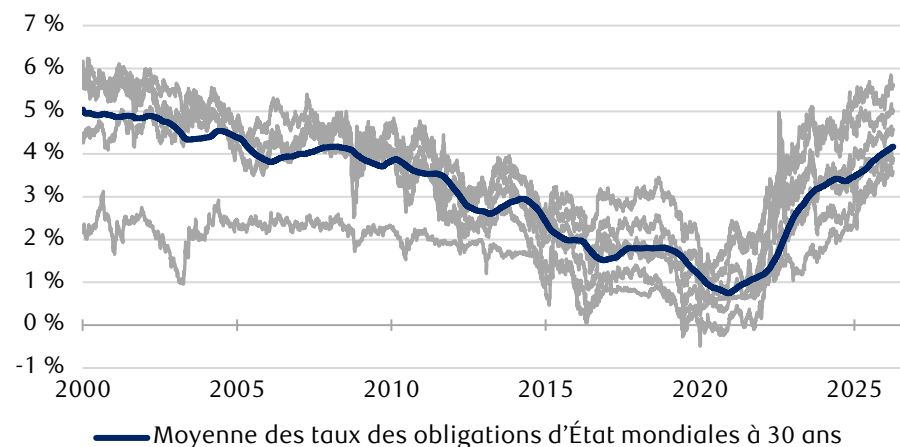
Une explication simple à cela est que la guerre imprévue au Moyen-Orient

et la flambée subséquente des prix du pétrole, ainsi qu'une autre perturbation des chaînes d'approvisionnement, ont entraîné une flambée temporaire de l'inflation, des attentes à l'égard d'une hausse des taux des banques centrales et des taux de rendement obligataires. Certains ont donc l'impression que ces augmentations pourraient s'inverser aussi rapidement qu'elles sont apparues, en cas de résolution du conflit. Toutefois, nous pensons que cette vision est trop simpliste et myope.

Même si le conflit au Moyen-Orient n'est pas un problème négligeable,

La forêt des taux de rendement des obligations d'État mondiales à 30 ans montre une tendance à la hausse et aucun signe de ralentissement

Taux de rendement des obligations à 30 ans du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Allemagne, du Japon et de la France



Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg

Opinions sur les titres à revenu fixe

Région	Oblig. d'État	Oblig. de sociétés	Duration
États-Unis	–	–	1-3
Canada	+	–	3-7
Europe continentale	–	–	3-7
Royaume-Uni	–	–	3-7

+ : surpondération; = : pondération égale à celle du marché; – : sous-pondération
Source : RBC Gestion de patrimoine

TITRES À REVENU FIXE MONDIAUX

nous le considérons comme un autre arbre dans une forêt de raisons qui soutiennent la hausse des taux de rendement mondiaux non seulement cette année, mais depuis de nombreuses années.

Le graphique ci-dessus le montre bien. Les lignes grises représentent le taux de l'obligation d'État à 30 ans des États-Unis, du Canada, de l'Allemagne, du Japon, de la France et du Royaume-Uni. La distinction entre les lignes n'est pas importante, car elles atteignent presque toutes un sommet de 20 ans ou s'en approchent, tandis que le rendement moyen simple du groupe a dépassé 4,0 % pour la première fois depuis le début de 2009.

Les craintes à l'égard des prix du pétrole et de la hausse des taux des banques centrales dominent les discussions en ce moment, mais nous pensons que les marchés tiennent compte d'un plus grand nombre de facteurs qui alimentent ces tendances, et ces facteurs continuent de pointer dans la même direction – l'augmentation des taux de rendement.

Tout coûte plus cher, y compris l'argent

Ainsi, en faisant le point sur le premier semestre de 2026 et sur ce à quoi nous pourrions nous attendre pour le reste de l'année, nous ne pouvons nous empêcher de prendre encore plus de recul.

Les géants des technologies émettent un important volume de titres de créance et de participation pour

recueillir les fonds nécessaires au financement des infrastructures d'IA. De leur côté, les gouvernements continuent d'émettre un important volume de titres de créance pour financer les déficits existants, et les dépenses en défense de certaines régions ne feront probablement qu'accroître ces déficits. La demande de capitaux, dans un contexte économique mondial qui demeure stable, dépasse considérablement l'offre de capitaux, alors que le taux d'épargne diminue et que les populations vieillissantes arrêtent d'épargner pour dépenser.

Où cela pourrait-il nous mener? Nous reconnaissons que nous n'avons pas de perspectives bien établies à cet égard. Nous nous attendions à un retour aux taux d'avant la crise financière mondiale, ce qui semble être le cas à l'heure actuelle. Un retour aux taux de rendement d'avant 2000, entre 5 % et 6 %, semble de plus en plus probable, car l'essor actuel des technologies semble au moins comparable à celui des années 1990, propulsant la croissance économique et l'inflation à court terme.

Les banques centrales sont prêtes à réagir

Malgré toute l'attention accordée dernièrement aux banques centrales et à une possible hausse de leur taux, nous pensons que les rajustements seront modestes et constitueront une adaptation nécessaire à la réalité économique sur le terrain. Les banques chargées d'un seul mandat, comme la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque d'Angleterre, qui ne ciblent

Projections actuelles de RBC concernant le taux directeur des banques centrales

	Taux directeur actuel	T2 2026	T3 2026	T4 2026	T1 2027	T2 2027	T3 2027	T4 2027
Banque d'Angleterre	3,75 %	3,75 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %
Réserve fédérale américaine	3,75 %	3,75 %	3,75 %	3,75 %	3,75 %	3,75 %	3,75 %	3,75 %
Banque du Canada	2,25 %	2,25 %	2,25 %	2,25 %	2,50 %	2,75 %	3,00 %	3,25 %
Banque centrale européenne	2,25 %	2,25 %	2,50 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %	2,75 %

Sources : RBC Gestion de patrimoine, RBC Marchés des Capitaux

TITRES À REVENU FIXE MONDIAUX

que la stabilité des prix, devront agir plus tôt que tard, tandis que les autres auront plus de temps pour évaluer les répercussions sur la situation globale, y compris la croissance économique, le marché de l'emploi et l'inflation.

Réserve fédérale et taux de rendement des obligations du Trésor

- Selon notre scénario de base, la Fed maintiendra les taux inchangés en 2026 et en 2027, tout en restant prête à les augmenter. Même si les marchés évaluent à 100 % la probabilité d'une hausse des taux cette année, nous soulignons qu'ils accordent à la Fed plus de temps qu'aux autres banques centrales pour agir, car les perspectives implicites du marché ne dépassent pas le seuil clé de 80 % avant la réunion de la banque centrale en décembre.
- En ce qui concerne le taux de rendement de l'obligation du Trésor à 10 ans, nous nous attendons à ce qu'il demeure inchangé, à environ 4,50 %, avec la possibilité d'une hausse. À noter que nous pensons possible un retour aux seuils techniques clés du cycle actuel : 4,80 % comme en 2025 et 5,0 % comme en 2023.

Banque centrale européenne (BCE) et taux de rendement des obligations d'État allemandes

- La BCE a été la première banque centrale du G7 à relever les taux cette année lors de sa réunion du 11 juin, et nous prévoyons deux autres hausses

de 25 points de base cette année, avant qu'elle décide probablement de maintenir son taux directeur à 2,75 % en 2027.

- Le taux de l'obligation d'État allemandes a dépassé 3,0 % après le début du conflit au Moyen-Orient et s'est largement maintenu à ce niveau depuis. Selon nos prévisions, il devrait légèrement grimper pour s'établir à 3,25 % cette année et à 3,40 % en 2027.

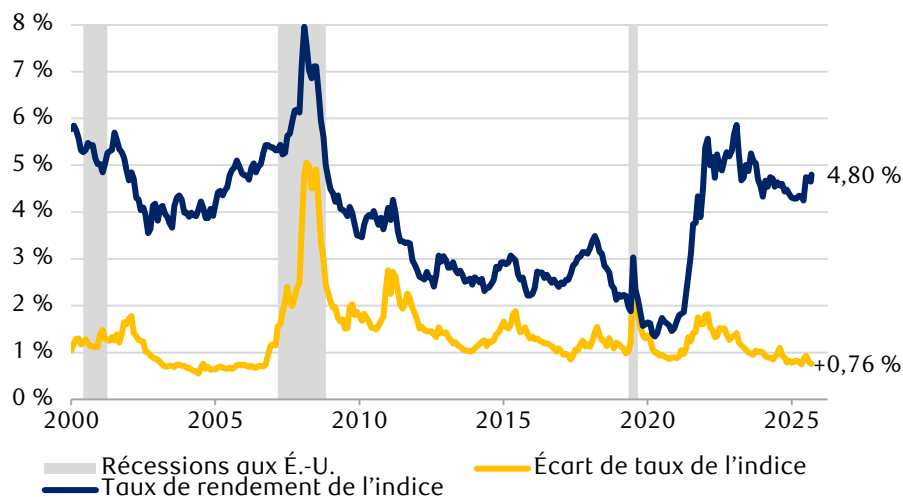
Banque d'Angleterre et taux de rendement des obligations d'État britanniques

- Après la BCE, nous pensons que la Banque d'Angleterre sera la prochaine à relever son taux directeur lors de sa réunion de septembre, afin de le porter à 4,0 %, avant de faire une pause jusqu'en 2027.
- Malgré les perspectives de taux modérées de la Banque d'Angleterre, le taux de rendement de l'obligation d'État britannique à 10 ans a été très volatil cette année, oscillant entre 4,2 % et 5,2 %. Pour l'instant, nous pensons qu'il se maintiendra autour de 5,0 % jusqu'à la fin de l'année.

Banque du Canada et taux de rendement de l'obligation du gouvernement du Canada

- La Banque du Canada doit gérer à la fois la faiblesse de la croissance économique et les pressions

Les obligations de sociétés mondiales offrent un rendement élevé, mais un faible rendement excédentaire pour rémunérer le risque de crédit



Sources : RBC Gestion de patrimoine, indice Bloomberg Global Aggregate Corporate Bond

TITRES À REVENU FIXE MONDIAUX

inflationnistes. Toutefois, à l'instar de la Fed, nous pensons qu'elle maintiendra le statu quo cette année et qu'elle pourrait relever son taux directeur au début de 2027.

- Le taux de rendement l'obligation du gouvernement du Canada à 10 ans s'est établi en moyenne à 3,4 % au cours de la dernière année et atteint actuellement environ 3,5 %. Selon nous, il ne dépassera pas 3,6 % d'ici la fin de l'année.

Couper du bois

Même si les marchés obligataires se concentrent sur la forêt des facteurs influençant les taux d'intérêt, les investisseurs doivent savoir quels arbres couper pour obtenir un rendement. Malgré la hausse des taux de rendement à des niveaux intéressants sur le plan historique, nous prévoyons que la conjoncture sera peu favorable aux investisseurs des marchés obligataires. Étant donné que nous voyons peu de raisons

propices à une forte baisse des taux de rendement des obligations d'État en l'absence d'un repli économique, les investisseurs devraient simplement tenter de maximiser le revenu, puisque les prix des obligations ne devraient pas augmenter.

Comme le montre le graphique de la page précédente, les obligations de sociétés mondiales n'offrent qu'un rendement supplémentaire de 0,76 % par rapport aux obligations d'État pour rémunérer le risque de crédit et de défaillance. Bien que cet écart de rendement ne soit pas aussi faible qu'en 2005 (+0,55 %), la marge d'erreur est très faible.

Par conséquent, nous demeurons prudents à l'égard des titres de créance, mais en l'absence de récession, cette catégorie d'actif devrait relativement bien se comporter, et même un faible rendement supplémentaire est toujours ça de pris. Puis, sans ironie, la situation financière des sociétés pourrait être plus saine que celle des gouvernements.

Perspectives sur les titres à revenu fixe régionaux

Thomas Garretson, CFA

San Diego, États-Unis
tom.garretson@rbc.com

Luis Castillo

Toronto, Canada
luis.castillo@rbccm.com

Brett Feland

Toronto, Canada
brett.feland@rbccm.com

Rufaro Chiriseri, CFA

Londres, Royaume-Uni
rufaro.chiriseri@rbc.com

Shawn Sim

Singapour
shawn.sim@rbc.com

Belmen Woo

Singapour
belmen.woo@rbc.com

États-Unis

Selon notre scénario de base qui n'a pas changé, la Réserve fédérale américaine maintiendra les taux inchangés jusqu'à la fin de 2026, tout en restant prête à les augmenter. Même si nous pensons que cela devrait stabiliser les taux de rendement des obligations du Trésor aux alentours des niveaux actuels, cela ajoute clairement un risque de hausse à nos prévisions actuelles (voir le graphique ci-dessous). Selon nous, le taux de rendement des obligations du Trésor à 10 ans pourrait tester certains sommets atteints au cours du présent cycle : 4,8 % en 2025 et potentiellement 5,0 % comme en 2023.

Même si le conflit au Moyen-Orient – ainsi que la hausse des prix du pétrole et les risques inflationnistes qui en découlent – pourrait être perçu comme l'unique responsable de la volte-face du marché, qui tablait sur la baisse du taux directeur de la Fed plus tôt cette année pour s'attendre maintenant à au moins une hausse du taux directeur, nous pensons que cette vision passe à côté de la situation globale. En effet, l'économie américaine demeure remarquablement résiliente, en grande partie soutenue par la vigueur persistante de la consommation et, dans une bien plus grande mesure, par les investissements colossaux des entreprises dans l'IA. L'inflation demeure supérieure à la cible de la Fed depuis des années, les principaux indices boursiers américains se tiennent proche de sommets records et le taux de chômage de 4,3 % reste essentiellement conforme à l'estimation du « plein emploi » de la Fed. En d'autres termes, tous les signes laissent entrevoir que la politique monétaire de la Fed, est au moins correctement calibrée,

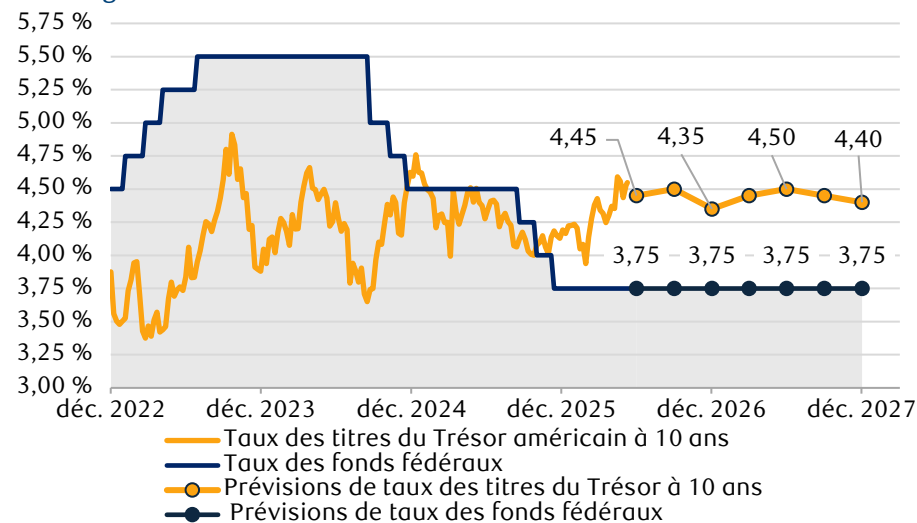
et il est possible que les taux aient été trop réduits l'an dernier.

Les marchés des titres de créance demeurent à des sommets historiques, offrant un rendement supplémentaire d'à peine 0,73 % par rapport aux titres du Trésor de même durée et un écart de taux au plus bas depuis 2000, ce qui signifie que les risques de crédit sont minimes en ce moment. Bien sûr, cela cadre avec nos solides perspectives économiques, mais laisse peu d'occasions intéressantes pour les investisseurs obligataires. Cela dit, les taux de rendement globaux demeurent intéressants, l'indice Bloomberg US Investment Grade Corporate Bond affichant un rendement de 5,3 %, comparativement à une moyenne de 4,7 % au cours des cinq dernières années. De plus, les obligations privilégiées hybrides émises par les banques offrent une solution de rechange intéressante aux obligations de sociétés, selon nous.

Canada

Les récentes données macroéconomiques brossent un tableau contrasté de l'économie canadienne. Au premier trimestre, le PIB a enregistré un recul annualisé de 0,1 % sur trois mois, ce qui est nettement inférieur aux prévisions qui tablaient sur une croissance de 1,5 %. Il s'agit du deuxième trimestre consécutif durant lequel le PIB s'est replié, ce qui répond à la définition d'une récession technique. La production économique s'est contractée pendant trois des quatre derniers trimestres. Parallèlement, les données sous-jacentes du rapport sur le PIB ont présenté des signes plus encourageants. Le PIB par habitant a augmenté de 0,9 % au premier trimestre, la consommation des ménages a été

Selon nous, comme la Fed devrait garder le statu quo, les taux de rendement des obligations du Trésor devraient rester relativement stables.



Sources : RBC Gestion de patrimoine, RBC Marchés des Capitaux, Bloomberg

PERSPECTIVES SUR LES TITRES À REVENU FIXE RÉGIONAUX

solide et les premiers signes laissent entrevoir un rebond de la croissance en avril. Les données sur l'emploi au Canada ont été volatiles, la forte baisse de l'emploi en janvier et en février ayant été en partie compensée par une hausse inattendue de l'emploi en mai. L'inflation globale mesurée par l'IPC est élevée en raison de l'augmentation des prix de l'énergie, mais les récentes mesures de l'inflation de base, hors énergie, sont proches de la cible de 2 % de la Banque du Canada.

Malgré ces signaux contradictoires, le marché s'attend à une hausse du taux directeur de la Banque du Canada d'ici la fin de l'année. L'incertitude continue toutefois de peser sur l'économie du pays. Les tensions géopolitiques et l'incertitude persistante entourant les tarifs douaniers imposés par les États-Unis, alors que la renégociation de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) est en cours, présentent des risques pour la croissance canadienne, tandis que les prix élevés du pétrole augmentent l'inflation. Selon nous, la Banque du Canada devrait garder le statu quo au moins jusqu'à la fin de 2026.

Parallèlement, les investisseurs du marché obligataire ne semblent pas préoccupés par l'incertitude macroéconomique. Comme aux États-Unis, les écarts de taux au Canada – la rémunération supplémentaire par rapport aux obligations d'État « sans risque » que les investisseurs reçoivent pour l'achat d'obligations de sociétés – demeurent plus faibles que jamais, ce qui signifie qu'ils sont moins chers pour l'emprunteur, mais plus chers pour le prêteur. Cette situation crée un contexte favorable pour les sociétés qui cherchent à émettre de nouveaux titres de créance, et plusieurs d'entre elles en profitent. De très grandes sociétés américaines ont commencé à émettre des titres de créance au Canada pour financer leurs projets de croissance liés à l'IA. En mai, Alphabet a émis pour 8,5 G\$ CA d'obligations, la plus importante émission d'obligations de sociétés ayant eu lieu sur le marché canadien. Ce record a toutefois été de courte durée, puisqu'Amazon.com a émis un montant d'obligations encore plus important (14 G\$ CA) sur le marché au début de juin. La demande des investisseurs pour ces émissions a été forte et le marché les a absorbées facilement, avec une incidence minimale sur les écarts de taux.

Royaume-Uni

Le Royaume-Uni fait face à un choc des prix de l'énergie, mais la baisse de la demande des consommateurs et l'assouplissement du marché de l'emploi réduisent, à notre avis, le risque que l'augmentation des prix alimente la

hausse des salaires, ce qui était une préoccupation il y a trois ans. En effet, le sondage mené en mai par le groupe de décideurs de la Banque d'Angleterre pointait vers une légère baisse de l'inflation au cours des 12 prochains mois, mais surtout, vers la poursuite du ralentissement de la croissance de l'emploi et des salaires. Comme la politique monétaire est déjà restrictive à 3,75 %, la Banque d'Angleterre peut, à notre avis, procéder à un resserrement inférieur aux 35 points de base (pb) actuellement prévus par les marchés d'ici décembre 2026.

Nous entrevoyons deux scénarios possibles pour le deuxième semestre de 2026. Selon le premier, l'inflation revient à la cible de 2 % de la Banque d'Angleterre au cours des deux prochaines années, ce qui s'accompagne d'une légère augmentation des salaires et d'une faible croissance. Il s'agit de notre scénario de base, et nous nous attendons à ce que la Banque d'Angleterre relève son taux directeur une fois cette année. Selon le deuxième scénario, le pire à notre avis, le conflit se prolonge sans résolution claire, les prix de l'énergie restent élevés sur une longue période, l'inflation flambe et la croissance économique se contracte. Cette situation entraînerait un resserrement supplémentaire et l'intensification des pressions secondaires dues aux salaires. Nous notons que les attentes d'inflation à long terme du marché demeurent stables, ceux-ci traitant le choc énergétique comme transitoire, ce qui limite le risque de pressions secondaires persistantes.

Les données d'avril sur les finances publiques montrent une détérioration des perspectives budgétaires, les emprunts ayant dépassé les prévisions. Nous prévoyons d'autres pressions budgétaires en raison de la hausse des taux de rendement obligataires (qui se situent maintenant entre 55 pb et 80 pb sur l'ensemble de la courbe des taux depuis le 27 février), des mesures de soutien ciblées pour l'énergie et de l'affaiblissement de l'économie. Même si les émissions d'obligations d'État britanniques ont probablement atteint un sommet, l'offre étant majoritairement constituée d'obligations à plus courte échéance, nous continuons de sous-pondérer les obligations à long terme. Les investisseurs à long terme peuvent obtenir des taux de rendement intéressants lorsque ceux-ci semblent plus élevés que ce que justifient les données fondamentales.

Bien que l'offre d'obligations soit un problème moins important au Royaume-Uni qu'aux États-Unis et en Europe, l'important volume d'émissions dans le secteur des technologies a limité

PERSPECTIVES SUR LES TITRES À REVENU FIXE RÉGIONAUX

le resserrement des écarts de taux, comparativement à d'autres secteurs, où les écarts sont plus faibles. Nous croyons que les écarts de taux pourraient s'élargir à partir de maintenant, en raison de l'incertitude entourant la capacité des entreprises à transmettre la hausse du coût de l'énergie, du ralentissement de la croissance et des risques politiques. Nous préférons sous-pondérer les obligations de sociétés, en privilégiant les secteurs défensifs par rapport aux secteurs cycliques.

Europe

L'incertitude entourant le conflit au Moyen-Orient et le choc des prix de l'énergie continuent de soutenir une tendance au resserrement de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE). Selon le scénario de base de RBC Marchés des Capitaux, la situation devrait retrancher de 0,3 à 0,4 point de pourcentage à la croissance du PIB cette année, le pire scénario retranchant 1,2 point de pourcentage.

Nous présentons deux scénarios pour le deuxième semestre de 2026. Le premier, si le conflit se règle d'ici la fin du troisième trimestre de 2026, l'inflation restera vraisemblablement élevée, avant de revenir à la cible de 2 % de la BCE d'ici deux ans. Le deuxième, si le conflit se prolonge au-delà du troisième trimestre, il est probable que les prix de l'énergie demeurent élevés, que les pressions inflationnistes persistent sous l'effet de la hausse des salaires et que la croissance du PIB s'affaiblisse davantage. Nous soulignons que les prévisions de la BCE pour juin intègrent trois hausses du taux directeur : l'inflation devrait s'établir à 3,6 % cette année et la croissance économique, à 0,8 %, sans ralentissement significatif. Par conséquent, l'intégration d'un moins grand nombre de hausses dans les prévisions de la BCE aurait entraîné l'augmentation de l'inflation et l'accélération de la croissance du PIB. Nous concluons que la BCE pourrait relever son taux directeur en septembre et en décembre d'un total de 50 pb, ce qui serait supérieur aux 40 pb attendus par le marché.

Selon nous, il est peu probable que les écarts de taux des obligations d'État italiennes – par rapport aux obligations d'État allemandes – se resserrent à court terme, malgré les récentes améliorations budgétaires. Les écarts de taux des obligations de la France et de la Belgique demeureront probablement plus élevés, en raison de la détérioration de la situation budgétaire, tandis que les écarts de taux des obligations de l'Espagne et du Portugal devraient demeurer relativement

faibles, en raison de la forte croissance et l'amélioration des finances publiques. Les taux de rendement obligataires, en particulier ceux des obligations à long terme, pourraient s'orienter à la hausse en raison de l'augmentation des émissions cette année et du fait que la BCE a continué de réduire son bilan en ne réinvestissant pas le produit des obligations arrivées à échéance. À court terme, nous restons réticents à augmenter la durée des obligations d'État, mais nous voyons des occasions pour les investisseurs à long terme lorsque les taux de rendement atteignent leur plus haut depuis le début de l'année.

Les obligations de sociétés font face à un contexte difficile marqué par l'accélération de l'inflation et le ralentissement de la croissance. Même si la note de crédit de certains émetteurs s'est améliorée, nous prévoyons un élargissement des écarts de taux, reflétant la rémunération supplémentaire que les investisseurs exigeront pour le risque de crédit. Dans la situation actuelle, nous continuons de sous-pondérer les titres de créance de sociétés, en particulier dans les secteurs cycliques et axés la consommation, dans lesquels le coût de l'énergie comprime les marges et le salaire réel des ménages. Nous privilégions les secteurs défensifs : télécommunications, services publics et soins de santé. Nous continuons de voir des occasions dans les secteurs de la finance, de l'énergie et des matières.

Asie-Pacifique

Les écarts de taux des titres à revenu fixe asiatiques sont nettement plus faibles qu'en mars en ce début de deuxième semestre 2026. Les rendements du premier semestre ont été soutenus par les revenus d'intérêts, la résilience des paramètres fondamentaux des émetteurs et l'offre nette limitée, tandis que le soutien budgétaire des gouvernements de la région a également contribué à atténuer la volatilité macroéconomique liée au conflit entre les États-Unis et l'Iran. Les perspectives demeurent dépendantes des risques géopolitiques, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, de la volatilité des prix de l'énergie et des répercussions de la hausse des taux de rendement aux États-Unis. Les écarts de taux des obligations asiatiques – prime demandée par les investisseurs sur les taux de rendement des titres américains – sont plus faibles qu'ils ne l'ont été depuis de nombreuses années, ce qui laisse peu de place aux mauvaises surprises. Nous nous attendons à ce que les rendements deviennent plus spécifiques à chaque émetteur à partir de maintenant, la dispersion étant susceptible d'augmenter

PERSPECTIVES SUR LES TITRES À REVENU FIXE RÉGIONAUX

et le rendement étant de plus en plus attribuable aux obligations d'émetteurs en bonne santé financière et à un soutien clair des politiques.

En Chine, les politiques devraient demeurer favorables, mais ciblées. Les récents messages du National Development and Reform Commission (NDRC), l'organisme central de planification le plus influent en Chine, ont été plus tactiques, soulignant la nécessité d'un déploiement plus rapide des politiques pour soutenir la croissance. Selon nous, le soutien budgétaire, l'émission d'obligations spéciales par les gouvernements locaux, le renouveau urbain et les mesures visant à améliorer l'accès aux services publics sur la base du lieu de résidence devraient soutenir la demande intérieure. Les initiatives anti-involution et les mesures du gouvernement visant à réduire la capacité industrielle excédentaire pourraient également soutenir les marges dans certains secteurs industriels et technologiques. Du côté de l'immobilier, les ventes de logements existants ont augmenté dans les plus grandes métropoles, mais ce rebond ne s'est pas encore traduit par une reprise généralisée.

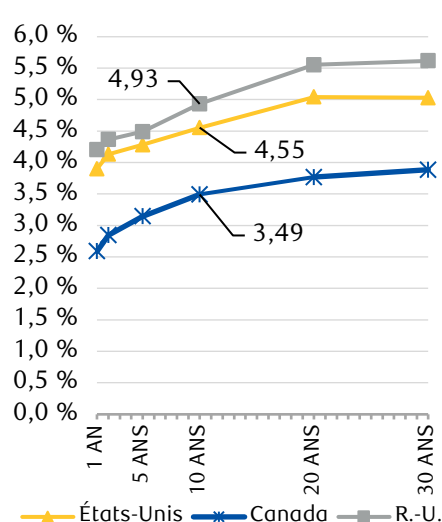
Pour ce qui est des obligations chinoises, une sélection rigoureuse sera de mise, les titres des sociétés d'État de qualité supérieure, ainsi que ceux des sociétés financières et de certaines sociétés industrielles affichant un meilleur profil de risque, tandis que les investisseurs

devront être prudents à l'égard des émetteurs moins solides du secteur privé.

Les taux de rendement des obligations d'État japonaises ont fortement augmenté cette année, sur la lancée de l'an dernier, pour atteindre des sommets inégalés depuis plusieurs années. Même si les institutions nationales ont été des vendeurs nets l'an dernier, une position prudente qui semble maintenant justifiée, nous croyons que les taux de rendement plus élevés rendent de nouveau les obligations d'État japonaises intéressantes, ce qui incite à délaissier les obligations étrangères au profit des titres à revenu fixe japonais. Les investisseurs étrangers achètent également des obligations d'État japonaises à long terme, en raison de l'augmentation de l'écart de taux couvert contre le risque de change par rapport aux obligations du Trésor américain. Même si des préoccupations budgétaires subsistent, la baisse de la dette nette et le solde budgétaire primaire proche de l'équilibre du gouvernement suggère que les taux de rendement pourraient demeurer stables, étant donné que les obligations d'État japonaises semblent de plus en plus attrayantes aux niveaux actuels.

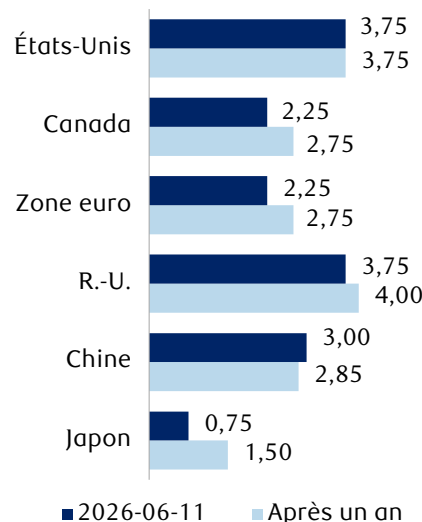
Dans l'ensemble, nous pensons que les titres à revenu fixe asiatiques devraient continuer d'offrir un revenu stable, mais que les gains faciles découlant du resserrement des écarts de taux pourraient être chose du passé.

Courbes de taux des obligations d'État



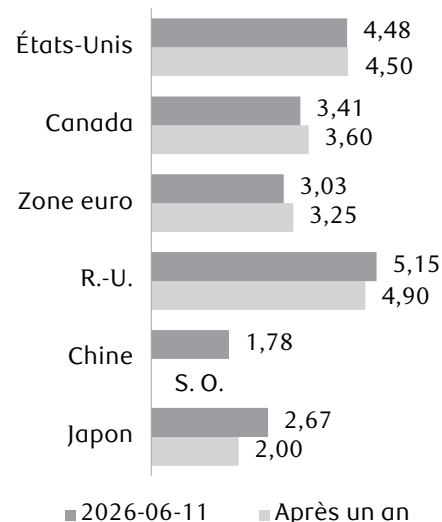
Source : Bloomberg; données jusqu'au 10 juin 2026

Taux des banques centrales (%)



Sources : Comité des stratégies de placement RBC, prévisions de RBC Marchés des Capitaux, Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille, RBC Gestion mondiale d'actifs.

Taux à 10 ans (%)



Remarque : La zone euro est représentée par les obligations d'État allemandes. Sources : Comité des stratégies de placement RBC, Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille, RBC Gestion mondiale d'actifs

Marchandises

Matt Altro, CFA

Toronto, Canada
matt.altro@rbc.com

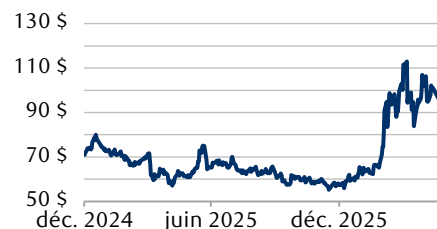
Prévisions relatives aux marchandises

Marchandises	2026P	2027P
Pétrole (WTI \$/baril)	83,63	76,72
Gaz naturel (\$/MBTU)	4,07	4,00
Or (\$/oz)	4 564	4 225
Cuivre (\$/lb)	5,83	6,00
Soja (\$/boisseau)	11,37	11,35
Blé (\$/boisseau)	6,00	6,30

Sources : prévisions de RBC Marchés des Capitaux (pétrole, gaz naturel, or et cuivre), prévisions consensuelles de Bloomberg (soja et blé); données au 2 juin 2026

Pétrole brut

Les discussions entre l’Iran et les États-Unis n’ont pas donné de signaux fiables quant à la résolution du conflit qui a des répercussions sur le détroit d’Hormuz. Comme les capacités d’enrichissement d’uranium et les stocks d’uranium de l’Iran demeurent une priorité pour les États-Unis, de nombreux intervenants du transport maritime croient qu’une défaite militaire iranienne est une condition préalable à une reprise complète de la navigation dans le détroit. RBC Marchés des Capitaux prévoit que le prix du pétrole WTI sera en moyenne de 83,63 \$ US le baril en 2026, avant de redescendre à 76,72 \$ US le baril en 2027.



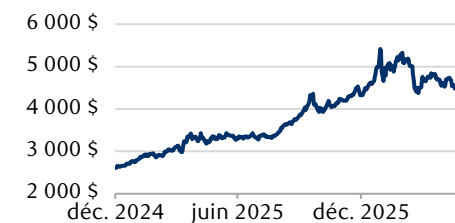
Gaz naturel

Les prix du gaz naturel aux États-Unis ont été exceptionnellement bas par rapport aux marchés mondiaux, car l’entretien saisonnier a réduit les exportations de GNL des États-Unis, rendant l’offre intérieure excédentaire. RBC Marchés des Capitaux ne s’attend pas à ce que cette situation dure. La mise en service de nouvelles infrastructures d’exportation dans un contexte où les tensions géopolitiques se propagent devrait faire augmenter les prix au cours de la prochaine année. RBC Marchés des Capitaux prévoit un prix moyen de 4,07 \$ US/MBTU en 2026 et de 4,00 \$ US/MBTU en 2027.



Or

Le prix de l’or a légèrement augmenté au premier semestre de l’année, même s’il a été très volatil, car le risque d’accélération de l’inflation (et, par conséquent, de hausse des taux d’intérêt) a pesé sur la confiance des investisseurs. Selon RBC Marchés des Capitaux, le prix de l’or devrait continuer d’augmenter au-delà du court terme – car les banques centrales vont continuer d’en acheter – et le prix moyen devrait s’établir à 4 564 \$/once en 2026.



Cuivre

Les prix du cuivre ont augmenté au premier semestre de l’année, car l’offre minière est demeurée limitée et la demande chinoise a été forte. De plus, la pénurie de soufre au Moyen-Orient, la baisse de la teneur en cuivre et les conditions météorologiques défavorables au Chili devraient continuer de soutenir les prix élevés à court terme. RBC Marchés des Capitaux prévoit un prix de 5,83 \$ US/lb en 2026 et de 6,00 \$ US/lb en 2027.



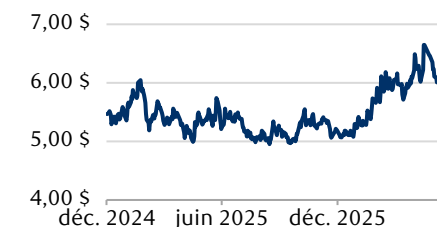
Soja

Le département de l’Agriculture des États-Unis (USDA) prévoit une hausse de 4 % de la production de soja aux États-Unis pour la saison 2026-2027, en raison de l’augmentation de la superficie cultivée et d’une meilleure productivité agricole. Les marchés étrangers connaissent également une croissance, la production devant atteindre de 9,2 millions de tonnes métriques, en raison de l’augmentation de la production dans de nombreuses régions. Les prévisions consensuelles de Bloomberg tablent sur un prix de 11,37 \$/boisseau pour 2026.



Blé

Le département de l’Agriculture des États-Unis prévoit que les stocks de fermeture de blé aux États-Unis de la saison 2026-2027 diminueront de 18 % par rapport à la saison 2025-2026, car l’offre totale a reculé de 11 % sur 12 mois en raison de la baisse de la production. La production de blé d’hiver a été la plus faible depuis la saison 1965-1966, car la superficie ensemencée et le rendement agricole ont considérablement diminué, en raison de la sécheresse généralisée et de la hausse des coûts des intrants. Les prévisions consensuelles de Bloomberg tablent sur un prix de 6,00 \$/boisseau en 2026 et de 6,30 \$/boisseau en 2027.



Sources du graphique : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg; données du 27 décembre 2024 au 2 juin 2026

Devises

Nicolas Wong, CFA

Singapour

nicolas.wong@rbc.com

Dollar américain : résilience malgré le conflit au Moyen-Orient

Même si l'annonce du cessez-le-feu en avril a temporairement fait baisser le dollar en réduisant sa demande de valeur refuge, le billet vert s'est stabilisé au deuxième trimestre en raison de la résilience des données économiques américaines et de l'anticipation d'une hausse du taux directeur par la Réserve fédérale (les attentes tablaient auparavant sur une baisse). Un éventuel accord de paix entre les États-Unis et l'Iran pourrait faire baisser le dollar, mais la hausse des taux de rendement des obligations du Trésor pourrait soutenir le dollar au deuxième semestre de 2026.

Euro : recul causé par l'augmentation des prix de l'énergie

L'euro fait face à des difficultés persistantes découlant des prix élevés de l'énergie, car les tensions au Moyen-Orient et la dépendance de l'Europe aux importations d'énergie pèsent sur le taux de change EUR/USD, qui s'est stabilisé au milieu de la fourchette de 1,14 à 1,21 cette année. Services économiques RBC s'attend à ce que la Banque centrale européenne relève son taux directeur, le faisant passer de 2 % à 2,75 % en 2026, ce qui pourrait soutenir l'euro. Toutefois, l'affaiblissement des données économiques pourrait limiter tout potentiel de hausse, ce qui suggère que le taux de change EUR/USD demeurera probablement inférieur à 1,20.

Dollar canadien : récession technique

L'économie canadienne est entrée en récession technique après s'être contractée pendant deux trimestres consécutifs. Compte tenu de l'affaiblissement de l'économie, la Banque du Canada devrait maintenir le

statu quo, tandis que la hausse des taux de rendement des obligations du Trésor américain continuera de soutenir le billet vert. Cette situation pourrait faire grimper le taux de change USD/CAD à plus de 1,40 au deuxième semestre de 2026, car la renégociation de l'ACEUM en juillet devrait également peser sur le huard.

Livre sterling : Consolidation autour de 1,35 \$ US

La livre sterling se stabilise aux alentours de 1,35 \$ US, car des forces opposées se compensent. L'incertitude politique entourant le leadership du premier ministre Keir Starmer pèse sur la livre sterling, alors que la hausse prévue du taux directeur par la Banque d'Angleterre la soutient. Nous nous attendons à ce que le taux de change GBP/USD demeure dans une fourchette comprise entre 1,32 et 1,37 au deuxième semestre de 2026, tout dépendant du poids de l'évolution de la situation politique par rapport aux attentes concernant la politique monétaire.

Yen japonais : mauvaise performance attendue

RBC Marchés des Capitaux a révisé ses prévisions concernant le taux de change USD/JPY, les faisant passer de 147 à 160 d'ici la fin de l'année. Cette situation témoigne de la vulnérabilité du Japon aux importations d'énergie dans un contexte de tensions au Moyen-Orient ainsi que des préoccupations suscitées par les pressions du gouvernement pour une politique budgétaire plus proactive, malgré un déficit déjà important. Même si les autorités japonaises sont intervenues à la fin d'avril pour soutenir le niveau de 160, nous considérons que ces interventions ont créé un plafond temporaire et non une vigueur durable du yen.

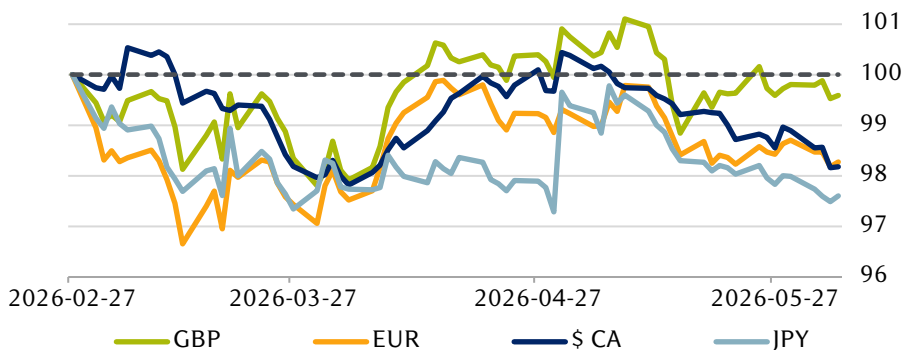
Prévisions relatives aux devises

Paire de devises	Taux actuel	Prévisions juin 2027	Variation
Grandes devises			
Indice \$ US	100,15	95,04	-5 %
CAD/USD	0,72	0,76	5 %
USD/CAD	1,39	1,32	-5 %
EUR/USD	1,15	1,22	6 %
GBP/USD	1,33	1,40	5 %
USD/CHF	0,80	0,76	-5 %
USD/JPY	160,55	160,00	0 %
AUD/USD	0,70	0,74	6 %
NZD/USD	0,58	0,63	9 %
EUR/JPY	185,20	172,0	-7 %
EUR/GBP	0,86	0,87	1 %
EUR/CHF	0,92	0,93	1 %
Monnaies émergentes			
USD/CNY	6,78	6,74	-1 %
USD/INR	95,27	92,50	-3 %

La variation est définie comme l'appréciation ou la dépréciation implicite de la première monnaie de la paire.

Source : Prévisions de RBC Marchés des Capitaux, à l'exception du taux de change USD/JPY qui provient du correspondant national à la recherche, Bloomberg; taux actuels au 10 juin 2026

Rendement par rapport au dollar US (27 février 2026 = 100)



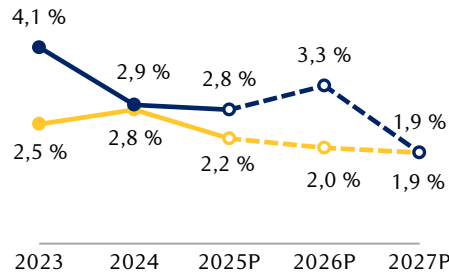
La plupart des principales devises ont légèrement perdu de la valeur par rapport au dollar américain depuis le début du conflit au Moyen-Orient. La livre sterling s'est mieux comportée, en raison de la hausse des taux de rendement obligataires au Royaume-Uni, tandis que le yen japonais a affiché le recul le plus important, probablement en raison des faibles taux de rendement au Japon et de la dépendance du pays aux importations d'énergie.

Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg; données jusqu'au 4 juin 2026

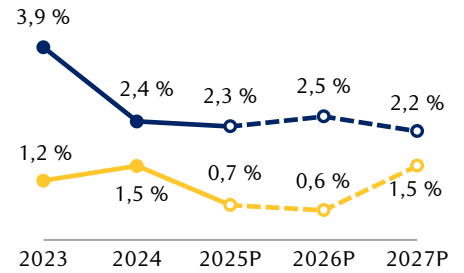
Prévisions

PRINCIPALES

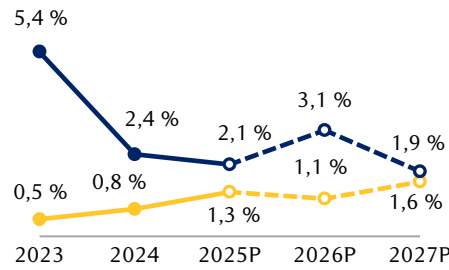
États-Unis



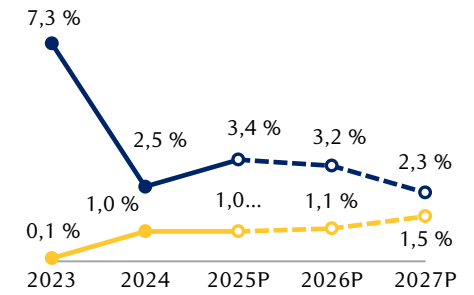
Canada



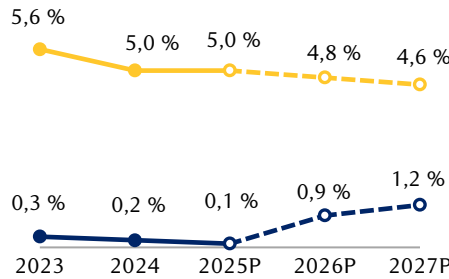
Zone euro



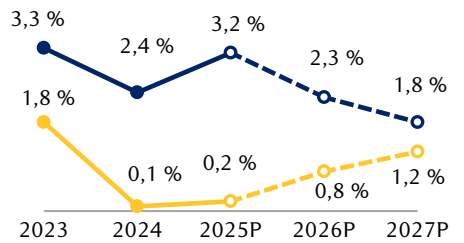
Royaume-Uni



Chine



Japon



—●— Croissance du PIB réel

—●— Taux d'inflation

Sources : Comité des stratégies de placement RBC, RBC Marchés des Capitaux, Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille, RBC Gestion mondiale d'actifs, estimations consensuelles de Bloomberg.

Ressources pour les recherches

Le présent document est produit par le Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille qui fait partie du groupe Services-conseils en gestion de portefeuille de RBC Gestion de patrimoine. Le groupe Services-conseils en gestion de portefeuille de RBC Gestion de patrimoine offre un soutien en matière de répartition de l'actif et d'élaboration de portefeuilles aux conseillers en placement et aux conseillers financiers de l'entreprise qui créent des portefeuilles comprenant des titres négociables.

Le Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille se fonde sur les perspectives générales du marché établies par le Comité des stratégies de placement RBC (CSPR) pour assurer un soutien tactique et thématique supplémentaire au moyen des recherches effectuées par le CSPR, RBC Marchés des Capitaux et des tiers.

Le CSPR est composé de professionnels des placements des échelons supérieurs, qui proviennent d'unités opérationnelles du secteur détail de RBC, notamment le groupe Services-conseils en gestion de portefeuille. Il élabore des perspectives générales pour les placements mondiaux et établit des lignes directrices pouvant servir à la gestion de portefeuilles.

Membres du Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille

Jim Allworth – coprésident
Stratégiste, Placements, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Kelly Bogdanova – coprésidente
Analyste de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

Frédérique Carrier – coprésidente
Première directrice générale et chef, Stratégies de placement, RBC Europe Limited

Jasmine Duan – coprésidente
Première stratégeste, Placements, RBC Investment Services (Asia) Limited

Luis Castillo – vice-président et chef, Stratégie des titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Rufaro Chiriseri, CFA – directeur général et chef, Titres à revenu fixe, îles Britanniques, RBC Europe Limited

Janet Engels – vice-présidente et chef, Placements mondiaux, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

Thomas Garretson, CFA – premier stratégeste, Portefeuille de titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

Patrick McAllister, CFA – directeur, Services-conseils sur actions et gestion de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Sean Naughton, CFA – chef, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

Alan Robinson – premier conseiller en gestion de portefeuille, Actions américaines, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

Michael Schuette, CFA – stratégeste, Portefeuilles d'actifs multiples, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

David Storm, CFA, CAIA – chef des placements, îles Britanniques et Asie, RBC Europe Limited

Yuh Harn Tan – chef, Gestion de portefeuille discrétionnaire et solutions clientèle ultrafortunée, Banque Royale du Canada, succursale de Singapour

Joseph Wu, CFA – gestionnaire de portefeuille, Stratégie d'actifs multiples, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Autres collaborateurs de Perspectives mondiales

Matt Altro, CFA – conseiller associé, Actions canadiennes, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine – RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Brett Feland – conseiller en gestion de portefeuille, Stratégies de titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Guy Foster, CFA – Stratégeste en chef, RBC Brewin Dolphin, RBC Europe Limited

Thomas McGarrity, CFA – Chef, Actions, îles Britanniques, RBC Europe Limited

Shawn Sim – chef, Titres à revenu fixe, Banque Royale du Canada, succursale de Singapour

Nicolas Wong, CFA – chef, Opérations de change – Asie, succursale de Singapour, Banque Royale du Canada

Belmen Woo – spécialiste des titres à revenu fixe, succursale de Singapour, Banque Royale du Canada

Déclarations obligatoires

Attestation de l'analyste

Tous les avis exprimés dans le présent rapport reflètent exactement les avis personnels du ou des analystes responsables sur tout titre ou émetteur mentionné. Aucune partie de la rémunération du ou des analystes responsables nommés dans le présent rapport n'est, directement ou indirectement, assujettie à des recommandations ou à des avis particuliers exprimés dans ce rapport par le ou les analystes responsables.

Déclarations importantes

Aux États-Unis, RBC Gestion de patrimoine exerce ses activités en tant que division de RBC Capital Markets, LLC. Au Canada, RBC Gestion de patrimoine comprend notamment RBC Dominion valeurs mobilières Inc., une société étrangère affiliée de RBC Marchés des Capitaux. Le présent rapport a été préparé par RBC Marchés des Capitaux, qui est une filiale indirecte en propriété exclusive de Banque Royale du Canada et, à ce titre, un émetteur relié à Banque Royale du Canada.

Déclaration sur les analystes qui ne sont pas américains

Parmi les analystes en recherche qui ont participé à la rédaction du présent rapport, il est possible que certaines personnes i) ne soient pas inscrites ni qualifiées en tant qu'analystes en recherche auprès de la NYSE ou de la FINRA, et ii) ne soient pas associées à RBC Gestion de patrimoine et, par conséquent, ne soient pas assujetties au règlement 2241 de la FINRA régissant les communications avec les entreprises visées, les apparitions publiques et les opérations sur valeurs mobilières dans les comptes des analystes en recherche.

Si le présent rapport couvre six sociétés ou plus, RBC Gestion de patrimoine peut choisir de formuler les déclarations importantes sous forme de renvoi. Pour accéder aux déclarations courantes, les clients doivent se rendre à l'adresse <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2>, où se trouvent les renseignements concernant RBC Gestion de patrimoine et ses sociétés affiliées. Ces renseignements peuvent également être obtenus sur demande à RBC Wealth Management Publishing, 250 Nicollet Mall, Suite 1800, Minneapolis, MN 55401-1931.

Distribution des notations de RBC Marchés des Capitaux

Aux fins des distributions de notations, les dispositions réglementaires obligent les sociétés membres à attribuer à toutes les actions évaluées l'une des trois notations suivantes : Achat, Conservation/Neutre ou Vente sans égard aux cotes utilisées par les sociétés. Même si les notations Rendement supérieur, Rendement secteur et Rendement inférieur de RBC Marchés des Capitaux correspondent étroitement à Achat, Conservation/Neutre et Vente, respectivement, leur sens n'est pas le même, car les notations de RBC Marchés des Capitaux sont déterminées sur une base relative.

Distribution des notations – Recherche sur actions, RBC Marchés des Capitaux

Au 31 mars 2026

Notation	Nombre	Pourcentage	Services de banque d'investissement fournis au cours des 12 derniers mois	
			Nombre	Pourcentage
Achat [Rendement supérieur]	899	57,52	286	31,81
Conservation [Rendement secteur]	612	39,16	153	25,00
Vente [Rendement inférieur]	52	3,33	5	9,62

Explication du système de notation des actions de RBC Marchés des Capitaux

Le secteur d'un analyste est l'ensemble des sociétés qui entrent dans sa recherche de titres. Par conséquent, la notation attribuée par l'analyste à une action particulière représente exclusivement son opinion concernant le rendement de cette action dans les 12 prochains mois relativement à la moyenne de son secteur.

Rendement supérieur (O) : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement de beaucoup supérieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Rendement secteur (SP)** : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement comparable à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Rendement inférieur (U)** : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement de beaucoup inférieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Restriction (R)** : La politique de RBC interdit certains types de communications, dont une recommandation de placement, quand RBC agit à titre de conseiller lors de certaines fusions ou autres transactions stratégiques et dans certaines autres circonstances. **Non coté (NC)** : Les cotes, cours cibles et estimations ont été supprimés en raison de contraintes juridiques, réglementaires ou de politique générale applicables, pouvant comprendre le fait que RBC Marchés des Capitaux agit en qualité de conseiller auprès de la société.

Cote de risque : La cote de « Risque spéculatif » traduit un faible niveau de prévisibilité concernant les finances ou l'exploitation, des volumes de négociation d'actions peu liquides, une importante dette inscrite au bilan ou des antécédents d'exploitation limités ayant entraîné des prévisions accrues d'instabilité au chapitre des finances ou du cours de l'action.

Valorisation et risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours

Quand RBC Marchés des Capitaux affecte une valeur à une société dans un rapport de recherche, les règles de la FINRA et de la NYSE (telles que présentées dans le manuel des règles de la FINRA) exigent que les fondements de la valorisation et les obstacles à l'obtention de cette valorisation soient décrits. Le cas échéant, cette information est incluse dans le texte de notre recherche, dans les sections intitulées « Valorisation »

et « Risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours », respectivement.

Les analystes responsables du présent rapport de recherche ont reçu (ou recevront) une rémunération fondée en partie sur les revenus de RBC Marchés des Capitaux et ses sociétés affiliées, dont une portion est générée par les activités bancaires d'investissement de RBC Marchés des Capitaux et ses sociétés affiliées.

Autres déclarations

Rédaction avec l'aide de nos ressources de recherche nationales. RBC Gestion de patrimoine a rédigé le présent rapport et assume l'entière responsabilité de son contenu et de sa distribution. Il est possible que le contenu se fonde, au moins en partie, sur des éléments provenant de notre fournisseur de services de recherche correspondant. Notre fournisseur correspondant a donné à RBC Gestion de patrimoine une autorisation générale pour l'utilisation de ses rapports de recherche comme source d'information, mais n'a pas examiné ni approuvé le présent rapport et n'a pas été informé de sa publication. Notre fournisseur correspondant peut, de temps à autre, avoir une position acheteur ou vendeur, effectuer des opérations et agir comme teneur de marché pour les titres mentionnés dans le présent rapport. Notre fournisseur correspondant peut, de temps à autre, fournir des services de banque d'investissement ou d'autres services à toute entreprise mentionnée dans le présent rapport, ou faire de la sollicitation pour des services de banque d'investissement ou d'autres services auprès de ces entreprises.

RBC Gestion de patrimoine s'efforce de fournir ses rapports de recherche simultanément à tous les clients admissibles, compte tenu des divers fuseaux horaires dans les territoires outre-mer. Dans certains comptes de services-conseils en placements, RBC Gestion de patrimoine ou un tiers désigné agira en tant que chargé de la gestion de portefeuille par superposition pour nos clients et effectuera dans ces comptes des opérations sur les titres mentionnés dans le présent rapport après réception de celui-ci. Ces opérations peuvent être effectuées avant ou après la réception du présent rapport et peuvent avoir une incidence à court terme sur le cours du titre visé par ces opérations. La recherche préparée par RBC Gestion de patrimoine est affichée sur ses propres sites Web afin que les clients admissibles reçoivent rapidement les renseignements sur les nouveaux titres suivis et les changements de notations, de cibles et d'opinions. Le personnel de vente peut également diffuser de la recherche par courriel, télécopieur ou courrier. Les clients peuvent aussi recevoir notre recherche de fournisseurs. Pour de plus amples renseignements sur la recherche de RBC Gestion de patrimoine, veuillez communiquer avec votre conseiller financier de RBC Gestion de patrimoine.

Déclarations sur les conflits d'intérêts : RBC Gestion de patrimoine est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») à titre de courtier en valeurs mobilières et de conseiller en placement, offrant à la fois des services de courtage et de consultation en placement. La politique de RBC Gestion de patrimoine pour la gestion des conflits d'intérêts relativement à la recherche en investissement peut être obtenue sur notre site Web à <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/>

[PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2](https://www.rbccm.com/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2). Les conflits d'intérêts liés à nos activités de consultation en placement se trouvent dans la partie 2A de l'Annexe 1 de la formule ADV de la société ou dans le document d'information des programmes de services-conseils de RBC. Des copies de ces documents sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller financier. Nous nous réservons le droit de modifier la présente politique, la partie 2A de l'Annexe 1 de la formule ADV de la société ou le document d'information des programmes de services-conseils de RBC, ou d'y ajouter des éléments, en tout temps.

Les auteurs du présent rapport sont des employés de l'une des entités suivantes : RBC Gestion de patrimoine – États-Unis, division de RBC Capital Markets, LLC, courtier en valeurs mobilières dont les bureaux principaux sont situés au Minnesota et à New York (États-Unis); RBC Dominion valeurs mobilières Inc., courtier en valeurs mobilières ayant son siège social à Toronto (Canada); succursale de Hong Kong de Banque Royale du Canada, laquelle est réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la Securities and Futures Commission (« SFC »); succursale de Singapour de Banque Royale du Canada, banque de gros enregistrée ayant son siège social à Singapour; et RBC Europe Limited, banque enregistrée ayant son siège social à Londres, au Royaume-Uni.

Avertissements relatifs aux tiers

La classification industrielle mondiale standard (GICS) est une création et une marque de service en propriété exclusive de MSCI Inc. (MSCI) et de Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) et est utilisée sous licence par RBC. Ni MSCI, ni S&P, ni aucun tiers ayant joué un rôle dans la création ou la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne font de déclarations explicites ou implicites à l'égard de ces normes ou classements (ou à celui des résultats auxquels leur utilisation peut conduire); ces personnes déclinent expressément toute responsabilité touchant l'originalité, l'exactitude, l'intégralité ou la qualité marchande desdites données, ou leur adaptation à une fin particulière. Sans limiter d'aucune façon la portée de ce qui précède, ni MSCI, ni S&P, ni aucune de leurs sociétés affiliées, ni aucun tiers ayant participé à la création ou à la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne peuvent être tenus responsables de dommages directs, indirects, particuliers, punitifs, actuels ou éventuels, ou autres (y compris tout manque à gagner), même si la possibilité qu'ils se présentent leur avait été signalée.

Avis de non-responsabilité

Les renseignements contenus dans le présent rapport ont été préparés par RBC Gestion de patrimoine, une division de RBC Capital Markets, LLC, à partir de sources que nous jugeons dignes de foi. Toutefois, aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite par la Banque Royale du Canada, par RBC Gestion de patrimoine, par ses sociétés affiliées ou par toute autre personne quant à leur exactitude ou à leur intégralité. Les opinions et les estimations contenues dans le présent rapport représentent le jugement de RBC Gestion de patrimoine en date des présentes, sont susceptibles de changer sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Le rendement antérieur n'est pas une indication du rendement futur, le rendement futur n'est pas garanti, et le capital initial peut diminuer. Chaque province du Canada, État des États-Unis et la plupart des pays du monde ont leurs propres lois régissant les types de valeurs mobilières et autres produits de placement qui peuvent être offerts à leurs résidents, ainsi que le processus pour ce faire. Par conséquent, les valeurs faisant l'objet du présent rapport peuvent ne pas être vendues dans certains pays, certaines provinces ou certains territoires. Le présent rapport ne constitue pas une sollicitation de la part de toute personne ou de toute société d'agir, dans tout pays, province ou territoire, comme un courtier en valeurs mobilières si la personne ou la société n'est pas habilitée par la loi à agir comme courtier en valeurs mobilières dans ledit pays, ladite province ou ledit territoire, et ne doit pas être interprété comme tel. Nulle disposition dans le présent document ne constitue un conseil juridique, comptable

ou fiscal ni un conseil en placement adapté individuellement. Le présent document a été préparé pour diffusion générale aux clients, y compris les clients qui sont des sociétés affiliées de la Banque Royale du Canada, et ne tient pas compte de la situation ou des besoins particuliers de la personne qui le lit. Les placements ou les services contenus dans le présent rapport peuvent ne pas être appropriés pour vous et nous vous recommandons de consulter un conseiller en placement indépendant si vous n'êtes pas certain si de tels placements ou de tels services conviennent à votre situation particulière. Jusqu'aux limites permises par la loi, ni la Banque Royale du Canada, ni ses sociétés affiliées, ni toute autre personne n'acceptent en aucun cas la responsabilité de toute perte directe, indirecte ou conséquentielle découlant de toute utilisation du présent rapport ou des données qui y sont contenues ou liée à toute utilisation du présent rapport ou des données qui y sont contenues. Le présent rapport ne peut être reproduit ou copié de quelque manière que ce soit sans le consentement écrit préalable de la Banque Royale du Canada, obtenu avant chaque reproduction ou copie. Aux États-Unis, RBC Gestion de patrimoine exerce ses activités en tant que division de RBC Capital Markets, LLC. Au Canada, RBC Gestion de patrimoine comprend notamment RBC Dominion valeurs mobilières Inc., une société étrangère affiliée de RBC Capital Markets, LLC. Le présent rapport a été préparé par RBC Capital Markets, LLC. Renseignements additionnels disponibles sur demande.

Aux résidents des États-Unis : La présente publication a été approuvée par RBC Capital Markets, LLC (membre de la NYSE, de la FINRA et de la SIPC), courtier en valeurs mobilières accrédité aux États-Unis, qui en accepte la responsabilité ainsi que celle de sa diffusion aux États-Unis. RBC Capital Markets, LLC, est une filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque Royale du Canada et, à ce titre, un émetteur relié à celle-ci. Tout destinataire américain du présent rapport qui n'est pas un courtier accrédité ou une banque agissant à titre de courtier accrédité et qui souhaite obtenir plus de renseignements à l'égard de l'un ou l'autre des titres mentionnés dans le présent rapport, ou qui désire effectuer une opération impliquant de tels titres, est encouragé à communiquer avec RBC Capital Markets, LLC. Les placements internationaux comportent des risques qui ne sont habituellement pas associés aux placements américains, notamment la fluctuation des taux de change, l'impôt étranger, l'instabilité politique et les différentes normes comptables.

Aux résidents du Canada : La présente publication a été approuvée par RBC Dominion valeurs mobilières Inc. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. * Membre du Fonds canadien de protection des investisseurs. © Marque déposée de Banque Royale du Canada, utilisée sous licence. RBC Gestion de patrimoine est une marque déposée de Banque Royale du Canada, utilisée sous licence.

RBC Gestion de patrimoine (îles Britanniques) : La présente publication est distribuée par RBC Europe Limited et Royal Bank of Canada (Channel Islands) Limited. RBC Europe Limited est réglementée par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority,

et autorisée par cette dernière (numéro d'inscription à la FCA : 124543). Siège administratif : 100 Bishopsgate, Londres, EC2N 4AA, R.-U. La conduite d'activités d'investissement à Jersey par Royal Bank of Canada (Channel Islands) Limited est réglementée par la Jersey Financial Services Commission. Siège administratif : Gaspé House, 66-72 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QT, îles Anglo-Normandes.

À l'intention des personnes qui reçoivent cette publication de la succursale de Hong Kong de Banque Royale du Canada : La présente publication est diffusée à Hong Kong par la succursale de Hong Kong de Banque Royale du Canada, laquelle est réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la SFC. Elle ne doit pas être distribuée à Hong Kong aux investisseurs qui ne sont pas des « investisseurs professionnels » au sens de la Securities and Futures Ordinance (chapitre 571 des lois de Hong Kong) et des règles établies en vertu de cette ordonnance. Le présent document a été préparé pour circulation générale et ne tient pas compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un quelconque destinataire. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. **AVERTISSEMENT :** Aucun organisme de réglementation de Hong Kong n'a examiné le contenu du présent document. Il est recommandé aux investisseurs de faire preuve de prudence à l'égard du placement. Si vous avez des doutes sur le contenu du présent document, vous devriez demander l'avis d'un conseiller professionnel indépendant.

À l'intention des personnes qui reçoivent cette publication de la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada : La présente publication est distribuée à Singapour par la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada, une entité enregistrée inscrite auprès de l'autorité monétaire de Singapour. Elle ne doit pas être distribuée à Singapour aux investisseurs qui ne sont pas des « investisseurs qualifiés » et des « investisseurs institutionnels », au sens défini dans la *Securities and Futures Act 2001* de Singapour. Le présent document a été préparé pour circulation générale et ne tient pas compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un quelconque destinataire. Il vous est conseillé de solliciter l'avis indépendant d'un conseiller financier avant de procéder à l'achat d'un produit. Si vous n'obtenez pas de conseils d'un conseiller indépendant, il vous appartient de juger si le produit convient à votre situation. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. Si vous avez des questions à propos de la présente publication, veuillez communiquer avec la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada.

© RBC Capital Markets, LLC, 2026 – Membre de la NYSE, de la FINRA et de la SIPC

© RBC Dominion valeurs mobilières Inc., 2026 – Membre du Fonds canadien de protection des investisseurs

© RBC Europe Limited, 2026

© Banque Royale du Canada, 2026

Tous droits réservés

RBC1524



**Gestion
de patrimoine**