



Tyler Mordy

CEO & CIO

Forstrong Global Asset Management Inc.

Points clés

- Le monde est passé d'un régime désinflationniste à un régime structurellement plus inflationniste.
- Les obligations gouvernementales ne sont plus les « valeurs refuges » qu'elles étaient auparavant.
- Les obligations à longue durée, le crédit privé et les stratégies hypothécaires illiquides font face à des risques croissants.
- Les investisseurs axés sur le revenu devraient privilégier une durée plus courte, le crédit corporatif, les obligations des marchés émergents et les actions mondiales à dividendes élevés.
- La diversification mondiale des sources de revenu devient cruciale dans un monde marqué par l'inflation, les tensions budgétaires et la fragmentation géopolitique.

Demandez à Forstrong: Je suis retraité et j'ai une importante allocation en obligations gouvernementales canadiennes et américaines. Je suis de plus en plus inquiet face à l'inflation et à la récente liquidation du marché obligataire.

Comment devrais-je positionner mon portefeuille dans ce contexte?

2026 aura été une année exceptionnelle pour les marchands de catastrophes macroéconomiques. Guerre en Iran. Pétroliers forcés de contourner le détroit d'Ormuz. Euphorie liée à l'intelligence artificielle frôlant le fanatisme religieux. Retour de Trump à Pékin en plein choc pétrolier historique. Dette souveraine qui explose partout. Peu importe où l'on regarde, quelqu'un prédit soit un effondrement économique, soit l'IA remplaçant la moitié de la main-d'œuvre mondiale.

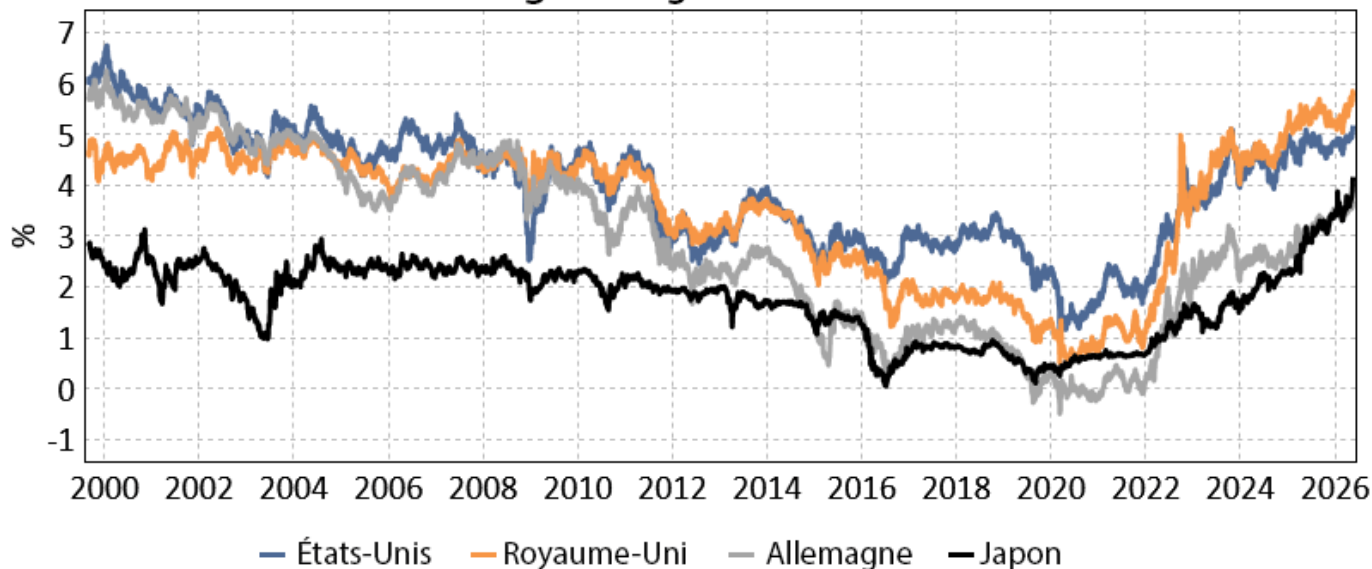
Pour être juste, l'équipe Forstrong a aussi commenté tout cela — dans [nos publications](#), [les médias](#), [les balados](#) et même sous les projecteurs [de la télévision financière](#) (un processus qui nécessite beaucoup plus de poudre pour le visage qu'on pourrait le croire). Mais au milieu de tout ce chaos, les investisseurs passent à côté de l'histoire la plus importante qui se déroule discrètement sous la surface : les obligations gouvernementales mondiales sont

en train de se faire démolir. Et pour les retraités et investisseurs en revenu qui ont grandi avec l'idée que les obligations gouvernementales sont « sécuritaires », cela pourrait représenter l'un des changements de marché les plus importants de la décennie.

Un rapide tour d'horizon des marchés obligataires mondiaux raconte bien l'histoire. Les rendements des bons du Trésor américain à 30 ans ont récemment dépassé les 5 % lors d'une

adjudication, pour la première fois depuis 2007. L'obligation gouvernementale japonaise à 30 ans a touché 4 % — un chiffre presque inimaginable dans un pays qui a passé des décennies à combattre la déflation. Les rendements des Bunds allemands sont à leurs plus hauts niveaux depuis 2011. Les Gilts britanniques ont récemment atteint des niveaux vus pour la dernière fois à la fin des années 1990. Partout dans le monde, les obligations passent dans le broyeur.

Les rendements des obligations gouvernementales à 30 ans en hausse



Sources : Macrobond, Forstrong Global Asset Management

Inflation persistante

Le coupable, évidemment, est l'inflation. L'inflation est la kryptonite des obligations à longue durée. Dès 2021, nous écrivions que « [la force inflationniste s'était réveillée](#) » et que le monde assistait au « début de la fin d'une période de 40 ans

de désinflation ». À l'époque, plusieurs des forces qui avaient défini le monde à faible inflation des années 2010 commençaient déjà à s'estomper.

Aujourd'hui, cette lecture semble de plus en plus

juste. Oui, l'inflation américaine a ralenti depuis son sommet de 9,1 % atteint en juin 2022. Et oui, certaines pressions inflationnistes récentes liées au conflit iranien pourraient éventuellement s'avérer temporaires. Une désescalade au Moyen-Orient pourrait rétablir les flux énergétiques et commerciaux et faire fortement baisser les prix du pétrole. Nous rappelons aussi à nos clients depuis plusieurs mois que les chocs pétroliers sont aujourd'hui [moins inflationnistes que dans les années 1970](#), principalement parce que la consommation mondiale de pétrole par unité de PIB réel représente maintenant seulement 35 % de ce qu'elle était à cette époque.

Mais il ne faut pas manquer la tendance de fond. Plusieurs forces structurelles poussent maintenant l'inflation durablement à la hausse. Commençons par les politiques gouvernementales. Peu importe ce que l'on pense de Trump — et les opinions sont nombreuses — son administration poursuit un mélange de politiques à la fois favorable à la croissance... et inflationniste.

Les tarifs douaniers? Inflationnistes.

Une immigration plus faible? Inflationniste.

La politisation de la Fed? Inflationniste.

Des déficits budgétaires persistants avoisinant 6 % du PIB, combinés à un immense mur de refinancement du Trésor américain? Extrêmement inflationniste.

Deuxièmement, le monde traverse actuellement une véritable révolte des dépenses en capital. Ironiquement, le boom numérique lié à l'IA est en train de raviver l'économie physique — ce que nous avons appelé « la revanche de l'économie réelle ». Depuis 2020, le monde connaît l'un des plus puissants cycles d'investissement en capital des dernières décennies. Les métaux industriels ont explosé même alors que l'immobilier chinois traversait une période difficile. Ce phénomène ne concerne pas uniquement les semi-conducteurs. Il reflète quelque chose de beaucoup plus large : le réarmement, la réindustrialisation et la reconstruction des chaînes d'approvisionnement mondiales dans un monde géopolitiquement plus fragmenté. Des années de sous-investissement chronique — particulièrement dans les secteurs miniers, énergétiques et infrastructurels — ont laissé le monde en pénurie de presque tout ce qui compte réellement. L'unité marginale de croissance mondiale redevient intensive en ressources, intensive en capital... et massivement inflationniste.

Enfin, l'un des plus grands freins inflationnistes mondiaux disparaît discrètement : la Chine. Pendant des années, la Chine a exporté de la déflation vers le reste du monde. Des biens à bas prix, une capacité industrielle excédentaire et des prix d'exportation en baisse agissaient comme un immense amortisseur de l'inflation mondiale. Cet ancrage disparaît aujourd'hui progressivement. Les prix dans plusieurs des principales catégories d'exportation chinoises — machinerie, équipements électriques

et véhicules — recommencent à augmenter. La demande mondiale est enfin suffisamment forte pour redonner du pouvoir de fixation des prix à la base industrielle chinoise. Autrement dit, l'une des plus grandes machines déflationnistes du monde est discrètement en train de devenir inflationniste. Et maintenant? Les investisseurs réalisent rapidement quelque chose d'inconfortable : le monde ne reviendra probablement pas au régime d'inflation ultra-faible des années 2010. L'état d'esprit change rapidement. Les investisseurs passent d'une mentalité désinflationniste à une mentalité

de dévalorisation monétaire — où l'on suppose désormais que l'inflation restera structurellement plus élevée, que les gouvernements continueront de dépenser agressivement et que les actifs réels redeviendront importants. La réalité est que les obligations gouvernementales ne sont plus véritablement « sans risque ». La plupart demeurent sans risque de défaut. Mais elles ne sont plus sans risque inflationniste. Et cela change tout pour l'investisseur en revenu.

Guide de survie pour l'investisseur en revenu

Pensons un instant au portefeuille traditionnel du retraité. Pendant des décennies, les investisseurs pouvaient confortablement allouer une grande partie de leur épargne aux obligations gouvernementales, encaisser les coupons et compter sur une inflation en baisse ainsi que sur des taux d'intérêt décroissants pour stabiliser

leurs portefeuilles. Cette stratégie a fonctionné brillamment pendant plus de 40 ans. Le problème, c'est que le contexte macroéconomique qui soutenait cette approche a maintenant disparu. Alors, que devraient éviter les investisseurs en revenu? Et que devraient-ils plutôt privilégier?

Actifs de revenu à éviter ou minimiser

Obligations gouvernementales à longue durée : Si nous entrons dans un monde caractérisé par une inflation persistante et des chocs d'offre récurrents — plutôt que par des récessions causées par un manque de demande — les obligations à longue durée ne stabiliseront plus les portefeuilles comme auparavant. Elles peuvent maintenant amplifier la volatilité et

générer d'importantes pertes en capital lorsque les rendements montent. C'est exactement ce que les investisseurs vivent depuis la pandémie. L'ancienne hypothèse voulant que les obligations couvrent automatiquement le risque boursier devient de plus en plus fragile dans un monde structurellement inflationniste.

Crédit privé : Le crédit privé est devenu l'un des plus grands points de pression de Wall Street cette année. Soyons clairs : ce n'est pas un retour de 2008. À l'époque, les banques américaines étaient levierisées à environ 30 contre 1 et exposées à des billions de dollars de produits hypothécaires toxiques. Aujourd'hui, les banques sont beaucoup moins levierisées et l'exposition directe demeure relativement contenue. Cela ressemble donc moins à une crise bancaire systémique qu'à un problème plus lent de liquidité et de valorisation. Mais le boom du crédit privé reposait sur trois hypothèses : des taux durablement bas, une liquidité infinie et des conditions de refinancement faciles. Ces hypothèses ne tiennent plus. Après la crise financière de 2008, les régulateurs ont forcé les banques à se retirer du risque, et le crédit privé a pris le relais. Cela a très bien fonctionné... jusqu'à la normalisation des taux. Les investisseurs découvrent maintenant une vérité inconfortable : les actifs illiquides semblent liquides... jusqu'au

moment où tout le monde veut récupérer son argent en même temps.

Fonds hypothécaires : Les fonds hypothécaires résidentiels canadiens subissent de plus en plus les mêmes pressions qui émergent actuellement dans le crédit privé : détérioration de la qualité du crédit, illiquidité et remise en question des valorisations après des années où l'on présumait que les prix immobiliers ne pouvaient que monter. Des taux d'intérêt plus élevés, un ralentissement de la croissance démographique, une accessibilité de plus en plus difficile et la hausse des inventaires de condos exposent à quel point plusieurs stratégies hypothécaires dépendaient de la hausse perpétuelle des prix immobiliers et de conditions de refinancement faciles. Plusieurs fonds hypothécaires donnent une illusion de stabilité précisément parce que les actifs sous-jacents sont évalués peu fréquemment. Mais l'illiquidité n'est pas synonyme de faible risque.

Actifs de revenu à privilégier

Obligations à courte durée : L'opposé des obligations à longue durée est la courte durée. Aujourd'hui, les investisseurs peuvent obtenir des rendements raisonnables sans prendre un risque important de taux d'intérêt ni immobiliser leur capital dans des actifs à long terme qui pourraient perdre de la valeur si l'inflation réaccélère. Dans ce contexte, être payé pour demeurer liquide et flexible représente un avantage majeur.

Crédit corporatif : Notre équipe de placement demeure constructive sur le crédit corporatif dans les portefeuilles de revenu, même si les gains futurs risquent d'être plus modestes étant donné que les écarts de crédit sont déjà historiquement serrés. Malgré cela, les obligations corporatives de haute qualité continuent d'offrir une combinaison attrayante de revenu, de solidité financière et de valeur relative — particulièrement comparativement à

des gouvernements souverains de plus en plus endettés. La dette fédérale américaine dépasse maintenant 120 % du PIB, alors que plusieurs sociétés investment grade maintiennent des ratios d'endettement inférieurs à 2x le BAIIA et continuent de détenir d'importantes réserves de liquidités. Fait remarquable, certaines parties du marché considèrent maintenant des entreprises de haute qualité comme des emprunteurs plus sûrs que les gouvernements eux-mêmes. Cela aurait semblé absurde il y a dix ans. En Europe et en Asie, certaines obligations corporatives AAA et AA se négocient maintenant avec des rendements inférieurs aux obligations gouvernementales de leur propre pays, reflétant une confiance plus élevée envers les bilans corporatifs que souverains.

Obligations des marchés émergents : L'une des plus grandes surprises de ce cycle a été l'émergence des obligations émergentes comme véritable source de sécurité et de revenu. Ironiquement, plusieurs marchés émergents semblent aujourd'hui plus disciplinés budgétairement que le monde développé. Alors que plusieurs gouvernements occidentaux continuent d'opérer avec des déficits de 6 à 8 % du PIB et des niveaux d'endettement supérieurs à 100 % du PIB, plusieurs grands pays émergents sont entrés dans cette période avec des finances publiques plus solides, des comptes externes plus sains et des taux d'intérêt réels beaucoup plus élevés. Plusieurs banques centrales émergentes — incluant le Brésil, le Chili et le Mexique — ont également commencé à

relever leurs taux bien avant la Réserve fédérale américaine, démontrant une discipline monétaire largement absente dans le monde développé. Ce resserrement précoce a permis de contrôler l'inflation plus rapidement dans une grande partie du monde émergent et ouvre maintenant la porte à des cycles d'assouplissement et à une appréciation potentielle des devises. Le résultat est une combinaison rare pour les investisseurs en revenu : rendements élevés, amélioration des fondamentaux et diversification face aux gouvernements occidentaux lourdement endettés.

Actions mondiales à dividendes élevés : Les actions à dividendes élevés demeurent l'une des opportunités les plus attrayantes pour les investisseurs en revenu dans un monde structurellement inflationniste. Contrairement aux obligations, les entreprises peuvent augmenter leurs prix, faire croître leurs revenus et augmenter leurs dividendes au fil du temps. Cela devient extrêmement important dans un environnement où l'inflation demeure durablement supérieure aux niveaux auxquels les investisseurs s'étaient habitués dans les années 2010. Après avoir été largement délaissés pendant la dernière décennie, plusieurs marchés boursiers internationaux offrent maintenant des rendements en dividendes comparables — et parfois supérieurs — aux rendements obligataires gouvernementaux. Les actions européennes offrent actuellement des dividendes d'environ 3 à 4 %, tandis que plusieurs secteurs en Asie, en Amérique latine et dans les marchés émergents

offrent des rendements largement supérieurs à 5 %, souvent soutenus par des bilans plus solides et des valorisations plus faibles que leurs

équivalents américains. Les investisseurs sont bien rémunérés pour diversifier globalement.

Réflexions finales

L'investisseur en revenu d'aujourd'hui a besoin de quelque chose de différent : une diversification plus large, une duration plus courte, des actifs réels, une exposition sélective au crédit et la flexibilité nécessaire pour s'adapter à l'évolution du contexte macroéconomique.

C'est précisément pour cette raison que nous avons construit [le fonds Revenu mondial Forstrong](#) de cette façon. Plutôt que de dépendre d'une seule source de rendement, la stratégie va chercher du revenu

mondialement à travers les obligations souveraines, le crédit corporatif, les actions à dividendes, les devises et les actifs réels.

L'ancien manuel de l'investisseur en revenu avait été conçu pour un monde de baisse des taux, de géopolitique stable et de désinflation perpétuelle. Les investisseurs devraient partir du principe que ce monde ne reviendra pas de sitôt.

Tyler Mordy, mai 2026

Avertissements:

Aucune information contenue dans ce document ne constitue ni ne saurait être interprétée comme un conseil en investissement, en recherche, en fiscalité, en finance ou en droit, ni comme une opinion ou une recommandation concernant un produit, une stratégie ou un titre en particulier, ou encore sur la pertinence d'un quelconque investissement. Rien dans ces documents ne doit être interprété comme une offre, une sollicitation d'offre ou une invitation à acheter ou vendre un titre, un investissement, un fonds ou un produit ou instrument financier, ni comme une approbation, une recommandation ou un parrainage d'une entité ou d'un titre mentionné, ni comme une incitation à adopter une stratégie d'investissement ou de portefeuille particulière. Ce document contient des informations générales uniquement et ne tient pas compte des objectifs d'investissement particuliers, de la situation financière, du profil de risque ou des besoins spécifiques de toute personne susceptible de le recevoir. Ces documents ne sont pas destinés à être distribués dans une juridiction où une telle distribution serait contraire à la loi. Il est de votre responsabilité de vous informer et de respecter toutes les lois et réglementations applicables dans votre juridiction. Sauf autorisation écrite préalable expresse, aucune partie de ces documents ne doit être reproduite, distribuée ou communiquée à un tiers. Les informations contenues ici ne constituent pas une base suffisante pour prendre une décision d'investissement, et Forstrong Global Asset Management Inc. (« Forstrong ») ne fait aucune déclaration quant à la pertinence de tout investissement décrit dans ce document. Les investisseurs doivent évaluer si ces informations sont appropriées à leur situation personnelle et consulter leurs propres conseillers en investissement, fiscalité, finances et droit avant de prendre toute décision. Les investisseurs doivent également tenir compte attentivement de tous les risques éventuels. Forstrong ne se présente pas comme conseiller dans ces circonstances, et aucun de ses représentants n'est autorisé à le faire. Sauf indication contraire, toutes les valeurs monétaires sont exprimées en dollars canadiens. Investir comporte des risques, y compris une perte possible du capital investi.

Les informations contenues dans ces documents sont fournies à titre purement informatif et visent uniquement à commenter brièvement les grandes tendances du marché, de l'industrie ou des secteurs, ou d'autres conditions économiques ou de marché générales. Elles ne visent pas à fournir un aperçu des modalités applicables à tout produit ou fonds géré ou parrainé par Forstrong. Les opinions exprimées concernant une entreprise, un titre, une industrie, un investissement ou un secteur de marché spécifique sont celles de l'auteur au moment de leur formulation et ne reflètent pas nécessairement les opinions de Forstrong ou de toute autre personne de l'organisation. Ces documents contiennent des informations et des opinions valables à la date indiquée, lesquelles peuvent être modifiées à tout moment sans préavis, en fonction des conditions de marché ou d'autres facteurs, et Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour desdites informations. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils en placement. Les décisions de placement dans un fonds ou produit Forstrong reposent sur de nombreux facteurs et ne doivent pas être interprétées comme une indication de l'intention d'investissement de tout fonds ou produit Forstrong. Toute opinion ou hypothèse formulée peut inclure des éléments de jugement subjectif et ne vise en aucun cas à fournir une garantie ou une assurance, explicite ou implicite, par Forstrong quant à toute action ou performance future. Ni Forstrong ni aucune de ses entités affiliées ou représentants ne garantissent l'exactitude, la fiabilité, l'exhaustivité, la pertinence ou la suffisance des informations contenues dans ces documents. Forstrong et ses entités affiliées déclinent toute responsabilité liée aux informations fournies, y compris, sans s'y limiter, toute garantie implicite ou explicite concernant leur contenu ou toute omission. Forstrong et ses entités affiliées ne peuvent être tenus responsables de toute erreur ou omission dans les informations fournies, ni de toute perte ou dommage, direct ou indirect, résultant de l'utilisation de ces documents.

Les informations contenues dans ces documents sont strictement fournies à des fins d'illustration, d'éducation ou d'information générales et ne doivent pas être considérées comme des conseils juridiques, fiscaux, comptables ou en investissement, et ne doivent pas être utilisées à ces fins. Ces documents contiennent des informations et opinions valables à la date indiquée, lesquelles peuvent être modifiées sans préavis. Ces vues ne doivent pas être interprétées comme des conseils d'investissement. Toute opinion ou hypothèse peut inclure un jugement subjectif et ne fournit aucune garantie ou assurance de la part de Forstrong sur une performance future. Ni Forstrong ni ses affiliés ou représentants ne garantissent l'exactitude ou la fiabilité des informations. Forstrong décline toute responsabilité pour les omissions ou erreurs contenues, ou pour toute perte directe ou indirecte liée à leur utilisation.

Toute société, émetteur, fonds, FNB ou indice mentionné est cité à des fins d'illustration ou d'éducation uniquement et ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de titres. Ces entités ne représentent pas nécessairement les avoirs actuels ou futurs d'un fonds Forstrong. Toute stratégie présentée est à visée illustrative uniquement. Il n'existe aucune garantie que ces stratégies soient efficaces.

Des commissions, frais et dépenses peuvent être associés à l'investissement dans des fonds ou FNB Forstrong. Veuillez lire le mémorandum d'offre ou prospectus applicable avant d'investir et consulter un conseiller. Les fonds et FNB ne sont pas garantis, leur valeur fluctue, et les investisseurs peuvent subir des pertes. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs.

Certaines déclarations peuvent être de nature prospective et inclure des termes comme « prévoit », « anticipe », « croit », « estime », etc. Ces déclarations reposent sur des attentes actuelles, sujettes à divers risques et incertitudes, pouvant entraîner des écarts significatifs entre les résultats attendus et réels. Il ne faut pas se fier indûment à ces déclarations. Le rendement passé ne préjuge pas du rendement

futur. Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour des dites déclarations, sauf obligation légale contraire.

Les rendements d'indices sont fournis à titre indicatif. Les indices ne sont pas gérés, ne reflètent pas les frais de gestion ou de transaction, et ne sont pas investissables directement. Ils ne représentent pas la performance d'un fonds réel.

Les statistiques de performance présentées reflètent des portefeuilles modèles hypothétiques appliquant les stratégies propriétaires définies par le Comité d'investissement de Forstrong. Ces rendements ne reflètent pas un fonds réel, ne tiennent pas compte des frais de gestion, ni des coûts de transactions, ni des spécificités des portefeuilles clients. Ils supposent un réinvestissement intégral des dividendes, sans liquidités excédentaires. Les résultats sont non audités, exprimés en dollars canadiens, et ne préjugent en rien des rendements futurs.

Les données utilisées proviennent de sources jugées fiables, mais Forstrong ne les a pas vérifiées de manière indépendante et décline toute responsabilité liée à leur utilisation.

Forstrong Global® et le logo Forstrong Global® sont des marques de commerce ou des marques déposées de Forstrong Global Asset Management Inc. au Canada.

© 2026 Forstrong Global Asset Management Inc. Tous droits réservés.