

Les phases d'expansion économique, de récession et de transition prennent des formes très diverses. Beaucoup connaissent les reprises en « V » ou les stagnations en « L ». Aujourd'hui, toutefois, l'actualité financière s'attarde de plus en plus sur les économies en forme de K. La branche supérieure du K représente ceux qui bénéficient des vents porteurs des politiques publiques, des booms d'actifs et des révolutions technologiques. La branche inférieure regroupe ceux qui restent à l'écart : les travailleurs à plus faible revenu, les petites entreprises et les secteurs encore dépendants des interactions en personne, comme l'hôtellerie, le voyage ou le commerce de détail.

Aux États-Unis, peu d'indicateurs illustrent aussi bien l'état d'esprit de la « branche inférieure » que la récente enquête de l'Université du Michigan, selon laquelle près du quart des consommateurs américains s'attendent à perdre leur emploi au cours des cinq prochaines années. Il s'agit d'un niveau situé au 99e percentile depuis le début de cette série de données en 1997.

Les ménages se sentent profondément en insécurité sur le plan de l'emploi, alors même que les marchés boursiers enchaînent les nouveaux sommets historiques. Pourquoi les marchés affichent-ils une telle confiance dans un monde qui offre tant de raisons de douter ? La situation est déroutante, mais l'un des arguments avancés par les partisans de la thèse du K est que « le marché boursier n'est pas l'économie ».

Bien entendu, les économies en K et autres incohérences ne peuvent pas durer indéfiniment. À l'horizon 2026, trois scénarios se dégagent : la poursuite d'une divergence en K (soutenable

seulement un temps), une récession touchant même les segments les plus performants et entraînant un repli des marchés, ou encore un rebond économique plus large qui profiterait aussi à l'économie réelle. Pour approfondir cette question, nous vous invitons à consulter notre récente publication [Demandez À Forstrong – Qu'est-ce qui rend l'économie en K si particulière ?](#)

Le terrain est indéniablement complexe. Les formes en K et les contradictions sont omniprésentes. Le programme de politiques de Donald Trump semble à la fois déstabilisant et, paradoxalement, peu déterminant. La périphérie de la zone euro, longtemps perçue comme un frein structurel, mène désormais la danse. Le secteur technologique, autrefois célébré pour son modèle peu intensif en capital, évolue aujourd'hui à contre-courant. Les marchés oscillent entre euphorie et malaise : un marché haussier qui ne cesse de regarder par-dessus son épaule. Un environnement propice aux erreurs.

Quel facteur pourrait faire pencher la balance ? Selon nous, le passage d'un soutien monétaire à une expansion budgétaire sera déterminant. Ces dernières années, la politique monétaire a surtout contribué à gonfler les prix des actifs, tandis que la politique budgétaire s'est révélée plus efficace pour stimuler l'économie réelle, soit la « branche inférieure » du K. Avec d'importants programmes de dépenses publiques appelés à se matérialiser en 2026, les signaux inquiétants émanant de cette partie de l'économie devraient commencer à s'atténuer.

Trésorerie et devises

Les liquidités et l'or comme stabilisateurs

- Dans un contexte de reflation susceptible d'exercer une pression à la hausse sur les rendements obligataires à long terme, d'autres sources de diversification et de stabilité sont nécessaires pour compenser le risque actions.
 - Les liquidités, les équivalents de trésorerie (y compris les obligations à court terme) et l'or physique constituent ainsi des « amortisseurs de choc » essentiels pour lisser la volatilité des portefeuilles.
 - Les niveaux de liquidités demeurent neutres ce trimestre, tandis que les stratégies équilibrées et axées sur la croissance continuent de détenir une exposition à l'or.
-

Actions mondiales

Maintien d'une surpondération des actions

- Les mesures de relance budgétaire mises en œuvre par de nombreuses grandes économies constituent la variable clé à l'approche de 2026, un environnement de reflation devant soutenir les bénéfices des entreprises.
- Toutefois, la forte performance des marchés boursiers mondiaux cette année a dépassé l'évolution des fondamentaux, entraînant une détérioration des multiples de valorisation et un risque de baisse accru.
- Nous maintenons une surpondération modérée des actions dans les portefeuilles clients.

Allègement des actions bancaires américaines

- Les actions des banques américaines ont bénéficié de la résilience de l'économie américaine, de la réduction de l'incertitude réglementaire après l'effondrement de Silicon Valley Bank et d'un virage vers la déréglementation sous l'administration Trump.
- Cependant, après deux années de forte performance, les valorisations se sont tendues, un marché du travail plus fragile soulève des interrogations quant à la santé du consommateur américain, et des signaux d'alerte émergent du côté du crédit privé.
- Nous avons donc choisi de prendre des profits sur les actions bancaires américaines et de réinvestir les capitaux dégagés dans des positions américaines « cœur de portefeuille » plus larges ce trimestre.

Revenu fixe mondial

Maintien d'une sous-pondération modérée du revenu fixe

- Les marchés obligataires mondiaux offrent peu d'opportunités attractives : des courbes de taux relativement plates incitent à la prudence sur la duration, tandis que des écarts de crédit serrés limitent le potentiel de hausse des obligations corporatives.
- L'élargissement des déficits budgétaires ne devrait pas améliorer la situation, tant du point de vue de la qualité que des émissions nettes.
- L'exposition au revenu fixe demeure donc légèrement sous-pondérée ce trimestre.

Renforcement de la surpondération de la dette des marchés émergents

- Les obligations souveraines des marchés émergents en devise locale bénéficient de nombreux vents favorables : des taux d'intérêt réels nettement plus élevés que dans les marchés développés, des pressions inflationnistes contenues dans la plupart des pays et le retour des flux d'investisseurs étrangers après plusieurs années de sorties.
- De plus, les baisses de taux de la Réserve fédérale américaine et l'affaiblissement du dollar offrent une plus grande marge de manœuvre aux banques centrales des marchés émergents.
- L'exposition à la dette émergente demeure surpondérée et a été légèrement accrue ce trimestre.

Points d'investissement opportunistes

Initiation d'une position dans les actions de producteurs de cuivre

- Les prix du cuivre devraient être soutenus par plusieurs facteurs, notamment l'affaiblissement du dollar américain, les investissements dans les réseaux électriques, la demande liée aux centres de données, l'essor des véhicules électriques et un environnement de reflation porté par l'expansion budgétaire dans les grandes économies.
- Les sociétés minières de cuivre devraient en bénéficier à travers une activité accrue de fusions et acquisitions, une croissance des bénéfices et une plus grande flexibilité dans l'allocation des flux de trésorerie disponibles (capex, rachats d'actions, dividendes, etc.).
- Nous avons initié une position en actions de producteurs mondiaux de cuivre dans les stratégies équilibrées et axées sur la croissance ce trimestre.

POSITION D'INVESTISSEMENT	Versus Indice de Référence			Changements par rapport au trimestre précédent
	Sous-pondération	Neutre	Surpondération	
NETTE DE L'ACTIF MONDIAL				
Espèces		⬇️		➖ Inchangé
Total Actions			⬇️	➖ Inchangé
Total Revenu Fixe	⬇️			➖ Inchangé
Opportunités			⬇️	➖ Inchangé
INVESTISSEMENTS AU CANADA				
Obligations		⬇️		➖ Inchangé
Actions		⬇️		⬆️ Augmenté
INVESTISSEMENTS AUX ÉTATS-UNIS				
Obligations	⬇️			⬆️ Augmenté
Actions	⬇️			⬆️ Augmenté
INVESTISSEMENTS INTERNATIONAUX				
Obligations	⬇️			➖ Inchangé
Actions			⬇️	⬇️ Diminué

Avertissements :

Les renseignements contenus dans les présentes sont fournis uniquement à titre informatif général et visent seulement à offrir de brefs commentaires sur les tendances générales du marché, d'un secteur ou d'une industrie, ou sur d'autres conditions économiques ou de marché générales. Ils n'ont pas pour objet de présenter un aperçu des modalités applicables à tout produit ou fonds géré ou commandité par Forstrong Global Asset Management Inc. (« Forstrong »). Les opinions exprimées à l'égard d'une société, d'un titre, d'un secteur ou d'une industrie donnée reflètent uniquement le point de vue de la personne concernée au moment où elles ont été formulées et ne représentent pas nécessairement ceux de Forstrong ni d'aucune autre personne de l'organisation Forstrong.

Ces documents contiennent des renseignements et des opinions en date de la publication indiquée; ces renseignements et opinions peuvent être modifiés à tout moment, sans préavis, selon l'évolution des conditions de marché ou autres, et Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour de ces renseignements et opinions. Ces opinions ne constituent pas des conseils en placement et ne doivent pas être considérées comme tels. Comme les décisions de placement relatives à un fonds ou produit Forstrong reposent sur de nombreux facteurs, elles ne sauraient être interprétées comme une indication de l'intention de négociation d'un fonds ou produit de Forstrong. Toute opinion ou hypothèse peut comporter des éléments de jugement subjectif et ne vise pas à fournir, ni ne doit être interprétée comme fournissant, une quelconque garantie ou assurance de Forstrong quant à une action ou un rendement futur.

Ni Forstrong ni aucune de ses sociétés affiliées, entreprises ou représentants ne fait de déclaration ni ne donne de garantie, expresse ou implicite, quant à l'exactitude, la fiabilité, l'exhaustivité, la pertinence ou la suffisance, à quelque fin que ce soit, de l'information contenue aux présentes. Forstrong, ses sociétés affiliées et entités liées déclinent toute responsabilité liée à l'information présentée, y compris, sans s'y limiter, toute représentation ou garantie, expresse ou implicite, relative aux déclarations contenues ou aux omissions constatées. Forstrong, ses sociétés affiliées et entités liées ne sauraient être tenues responsables de toute erreur ou omission dans l'information présentée ni de toute perte ou de tout dommage, direct ou indirect, découlant de l'utilisation de ces documents.

Les renseignements contenus dans les présentes sont strictement destinés à des fins générales d'illustration, d'éducation ou d'information. Ils ne constituent pas des conseils juridiques, fiscaux, comptables ou de placement et ne doivent pas être utilisés à ces fins.

Toute mention de sociétés, d'émetteurs, de fonds, de FNB ou d'indices précis est fournie uniquement à des fins d'illustration ou d'éducation et ne constitue pas, et ne doit pas être interprétée comme constituant, une recommandation d'achat ou de vente de titres. Ces références ne représentent pas nécessairement les positions actuelles ou futures de tout fonds ou produit Forstrong. Toute stratégie décrite est présentée strictement à titre d'illustration et d'éducation et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ni d'adoption d'une stratégie de placement. Il n'y a aucune garantie quant à l'efficacité de telles stratégies.

Des commissions, des frais et des dépenses peuvent être associés aux placements dans les fonds, FNB ou autres produits de placement Forstrong. Veuillez lire l'avis de placement d'un fonds ou le prospectus d'un FNB, selon le cas, qui contient des renseignements détaillés, et consulter un conseiller avant d'investir. Les fonds et FNB ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les investisseurs peuvent réaliser un gain ou subir une perte. Le rendement passé n'est pas indicatif du rendement futur et peut ne pas se répéter.

Certains énoncés contenus dans ces documents peuvent constituer des déclarations prospectives ou de l'information prospective de nature prédictive, comprenant notamment des termes tels que « s'attend à », « anticipe », « a l'intention de », « prévoit », « croit », « estime », ainsi que d'autres expressions similaires (ou leur forme négative). Ces déclarations reposent sur des attentes et projections actuelles concernant l'évolution future des conditions économiques, politiques et de marché pertinentes, y compris les taux d'intérêt, et en supposant l'absence de modifications aux lois ou règlements fiscaux ou autres applicables. Les attentes et projections relatives à l'avenir comportent nécessairement des risques et des incertitudes, dont certains peuvent être imprévisibles, et pourraient donc s'avérer inexacts à l'avenir. Les déclarations prospectives ne constituent pas des garanties de rendement futur et les événements réels pourraient différer considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus.

De nombreux facteurs importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, sans s'y limiter, des facteurs économiques, politiques et de marché au Canada et à l'étranger, les taux d'intérêt et de change, l'état des marchés boursiers et de capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et des événements catastrophiques. Il est déconseillé d'accorder une confiance indue aux déclarations

prospectives. Le rendement passé n'est pas un indicateur de rendement futur et ces documents ne visent pas à prévoir ou à prédire des événements futurs. Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour des déclarations prospectives, que ce soit en raison de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, sauf lorsque la loi l'exige expressément.

Les rendements des indices sont présentés uniquement à des fins d'illustration ou d'information. Les indices ne sont pas gérés, et leur rendement ne tient pas compte des frais, commissions, coûts et dépenses de transaction qui seraient payables par les investisseurs dans des produits visant à reproduire un indice. De tels coûts réduiraient le rendement. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Le rendement d'un indice ne représente pas celui d'un fonds.

Les renseignements sur l'allocation présentés ci-dessus le sont uniquement à titre informatif général et visent à donner un aperçu des méthodes d'allocation historiques de Forstrong pour les périodes indiquées. Ces renseignements ne visent pas à illustrer des allocations ou expositions particulières dans un fonds ou produit Forstrong, y compris un fonds négocié en bourse (FNB). Ces renseignements sont de nature strictement historique et ne constituent pas une indication de résultats ou d'actions futurs. Les graphiques et tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration.

Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements annuels composés historiques, incluant les variations de la valeur des parts et le réinvestissement de toutes les distributions, et ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution, ni des impôts sur le revenu payables par un porteur de titres, qui auraient réduit les rendements.

Les renseignements contenus aux présentes sont fournis uniquement à titre d'illustration et ne doivent pas être interprétés comme une prévision ou une projection. Bien que certains renseignements proviennent de sources tierces publiées ou non publiées jugées fiables, ces renseignements n'ont pas été vérifiés indépendamment par Forstrong (qui décline toute obligation de vérification) et Forstrong n'en garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité et n'assume aucune responsabilité pour toute perte ou tout dommage, direct ou indirect, découlant de leur utilisation. Les données présentées peuvent être approximatives.

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

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