

Les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur progression malgré une période mouvementée cette année. Toutefois, le contexte d'investissement devient plus équilibré, avec des arguments de part et d'autre. Il est devenu difficile de déterminer ce qui est déjà « intégré dans les cours » et ce qui ne l'est pas encore, dans un environnement marqué par des changements rapides. La complaisance des investisseurs demeure également un point d'attention. Les risques qui s'accumulent sous la surface reçoivent-ils toute l'attention qu'ils méritent?

L'inflation sous-jacente s'est révélée plus persistante que ce que les modèles des banques centrales anticipaient. L'impact de la flambée des prix de l'énergie s'est élargi, particulièrement aux États-Unis, tandis que l'inflation des services est demeurée tenace. Comme indiqué dans notre plus récent [Tableau de bord stratégique](#), cela s'est traduit par un virage plus restrictif dans les communications des banques centrales, un scénario que peu d'investisseurs avaient intégré en début d'année. Les rendements obligataires poursuivent leur remontée, comprimant la prime de risque des actions. Cet ajustement pourrait se poursuivre.

Au sein des marchés boursiers, le risque de concentration a atteint des niveaux inconfortables. Le cycle d'investissement lié à l'IA, qui alimente désormais les plus grandes composantes des indices, devient de plus en plus circulaire.

Lorsque le même écosystème finance, achète, prête et se capitalise lui-même, la demande observée peut sembler plus durable qu'elle ne l'est réellement. Cela ne signifie pas que le déploiement de l'IA est compromis, mais les investisseurs doivent distinguer la monétisation réelle du simple recyclage des dépenses en capital. Les engagements massifs en dépenses d'investissement transforment également des modèles d'affaires autrefois peu intensifs en capital en modèles plus lourds en actifs, avec des implications de valorisation que le marché n'a pas encore pleinement intégrées.

Le risque géopolitique n'a pas été résolu, il a simplement été repoussé. Le cessez-le-feu avec l'Iran demeure fragile et les tensions sous-jacentes persistent. Les renégociations de l'ACEUM approchent, les menaces tarifaires continuent de circuler, et l'administration actuelle a démontré à la fois sa volonté et sa capacité d'utiliser la politique commerciale comme levier. Il ne s'agit pas de risques extrêmes. Ce sont des caractéristiques récurrentes de l'environnement actuel.

Cela dit, les fondements qui soutiennent les actifs risqués ne sont pas illusoires. Ils reposent sur une croissance réelle des bénéficiaires, des cycles d'investissement publics et privés, ainsi qu'une liste croissante d'économies affichant une véritable dynamique.

Le déploiement des infrastructures liées à l'IA demeure l'un des plus puissants moteurs de demande sur les marchés mondiaux des capitaux. Malgré les risques de circularité mentionnés plus haut, les dépenses en capital des hyperscalers ne montrent aucun signe de ralentissement. La demande qui en découle pour la construction de centres de données, les semi-conducteurs et les infrastructures électriques crée des vents favorables durables pour les secteurs industriels, les services aux collectivités et les matériaux. Les dépenses budgétaires renforcent également ce contexte, avec la défense, les politiques industrielles et les initiatives d'infrastructure en Europe et en Amérique du Nord qui ajoutent une impulsion intensive en capital et reflationniste, laquelle vient amplifier la croissance plutôt que simplement s'y ajouter.

La reprise européenne mérite une attention particulière. Les indicateurs de croissance se raffermissent de façon plus généralisée, alors que la croissance du crédit soutient la demande intérieure, les nouvelles commandes progressent et les estimations de bénéfices sont révisées à la

hausse dans des marchés qui avaient largement été délaissés au cours des dernières années. La réouverture du détroit d'Ormuz a effacé une grande partie de la flambée des prix du pétrole qui avait marqué le trimestre du printemps, réduisant ainsi les risques pour l'Europe et d'autres régions fortement dépendantes des importations d'énergie. Le marché du travail et le consommateur américains ont bien résisté à l'ensemble de ces développements, tandis que les récents résultats trimestriels ont montré une croissance des revenus généralisée et des marges qui continuent de surprendre à la hausse.

Bien que nous soyons conscients de l'accumulation des risques, nous ne croyons pas qu'une réduction de l'exposition aux actions soit justifiée à ce stade. Les moteurs structurels de ce cycle ne sont pas épuisés et la dynamique économique demeure bien en place. Toutefois, les protections contre l'inflation et la volatilité géopolitique demeurent essentielles, afin de garder les portefeuilles positionnés pour capter le potentiel haussier tout en gérant une volatilité qui ne semble pas près de disparaître.

---

## Trésorerie et devises

### Hausse des niveaux de trésorerie

- Nous demeurons investis dans un contexte où la croissance mondiale continue de faire preuve de résilience, malgré un environnement géopolitique difficile et un regain de pressions inflationnistes.
- Toutefois, les risques baissiers sont élevés, alors que la hausse des taux d'intérêt pèse sur les consommateurs et les entreprises, tandis que les banques centrales mondiales sont contraintes d'ajuster leur politique monétaire.
- Nous avons augmenté l'exposition à la trésorerie et aux équivalents ce trimestre.

## Actions mondiales

### Réduction de l'exposition aux actions européennes

- Les bénéfices des sociétés européennes devraient demeurer bien soutenus par une reprise économique naissante sur le continent.
  - Toutefois, la flambée des prix de l'énergie et une Banque centrale européenne au ton plus restrictif présentent des risques à court terme pour la dynamique économique.
  - Nous avons réduit notre exposition aux actions européennes ce trimestre.
- 

## Revenu fixe mondial

### Ajout d'obligations du Trésor américain indexées sur l'inflation (TIPS) à court terme

- Les récentes tendances du marché du travail indiquent un raffermissement de l'économie américaine, tandis que la hausse de l'inflation globale semble s'étendre aux composantes de prix « sous-jacentes ».
- Bien que le nouveau président de la Fed, Kevin Warsh, ait une réputation de faucon, il fera face à une pression politique considérable pour éloigner le Comité fédéral de l'open market de hausses de taux trop agressives.
- Nous avons initié une exposition aux TIPS à court terme afin de couvrir le risque d'inflation ce trimestre.

### Réduction de l'exposition à la dette souveraine des marchés émergents

- Nous continuons d'apprécier les obligations souveraines des marchés émergents en devise locale pour leurs rendements élevés, leurs avantages en matière de diversification et leurs solides fondamentaux sous-jacents.
- Toutefois, avec le retour des pressions inflationnistes à la fois dans les marchés développés et émergents, les vents favorables liés aux politiques monétaires des marchés émergents se sont atténués, ce qui affaiblit légèrement le dossier d'investissement.
- Nous avons réduit notre exposition aux obligations souveraines des marchés émergents en devise locale ce trimestre.

## Points d'investissement opportunistes

### Initiation d'une exposition aux actions taïwanaises; liquidation des actions Internet chinoises

- Les actions Internet chinoises ont subi des pressions alors que les investisseurs se concentrent de plus en plus sur les défis de monétisation auxquels font face les plateformes technologiques chinoises de type « hyperscaler » et sur la durabilité de leurs dépenses d'investissement liées à l'intelligence artificielle.
- La demande pour les exportations de semi-conducteurs de premier plan de Taïwan devrait continuer de profiter de l'accélération des investissements mondiaux dans les centres de données et des contraintes persistantes d'approvisionnement en puces de pointe.
- Nous avons liquidé notre exposition aux actions Internet chinoises et initié une exposition aux actions taïwanaises dans les stratégies équilibrées et axées sur la croissance ce trimestre.

### Augmentation de l'exposition aux actions de producteurs de cuivre; liquidation des actions indiennes

- Les actions indiennes ont récemment subi des sorties de capitaux étrangers et demeurent vulnérables à de nouvelles perturbations liées à l'IA à court terme.
- À l'inverse, nous avons considéré le récent repli des actions de producteurs de cuivre comme une occasion d'augmenter une position soutenue par des tendances de demande mondiale durables pour l'avenir prévisible.
- Nous avons liquidé notre position en actions indiennes dans les stratégies axées sur la croissance et augmenté notre exposition aux actions de producteurs 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	
<b>NETTE DE L'ACTIF MONDIAL</b>				
Espèces		⬇		⊖ Inchangé
Total Actions			⬇	⬆ Augmenté
Total Revenu Fixe	⬇			⬇ Diminué
Opportunités			⬇	⊖ Inchangé
<b>INVESTISSEMENTS AU CANADA</b>				
Obligations		⬇		⊖ Inchangé
Actions		⬇		⊖ Inchangé
<b>INVESTISSEMENTS AUX ÉTATS-UNIS</b>				
Obligations	⬇			⬇ Diminué
Actions	⬇			⬆ Augmenté
<b>INVESTISSEMENTS INTERNATIONAUX</b>				
Obligations	⬇			⊖ Inchangé
Actions			⬇	⊖ Inchangé

**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.