

Perspectives sur la répartition mondiale des actifs

Perspectives du quatrième trimestre

Scotia Gestion mondiale d'actifs[MD]

Revue des marchés

Le troisième trimestre a une fois de plus démontré que la réalité des marchés ne correspond pas toujours à ce qu'en disent les manchettes. Soutenus par la résilience de l'économie et des bénéfices des entreprises, les marchés boursiers mondiaux ont progressé malgré les tensions commerciales entre le Canada et les États-Unis, le conflit au Moyen-Orient, les fluctuations des prix de l'énergie et la volatilité des rendements obligataires. En plus de la croissance des bénéfices des entreprises, les actions ont profité des investissements massifs dans l'intelligence artificielle. De leur côté, les obligations à long terme ont été plombées par la hausse des emprunts publics, les importantes émissions obligataires des entreprises et l'incertitude entourant l'inflation, qui ont fait grimper les taux de rendement.

Actions

- **Retour au sommet des actions américaines en fin de trimestre.** L'indice S&P 500 a enregistré un rendement trimestriel de 2,4 % en dollars canadiens et affiche une progression de 16,8 % en cumul annuel. Le secteur de l'énergie est celui qui a offert le meilleur rendement aux États-Unis depuis le début de l'année, ce qui démontre que les sociétés technologiques ne sont plus seules en tête du marché. Le secteur des technologies demeure important, mais la progression des marchés a davantage reposé sur une croissance plus généralisée des bénéfices et sur les dépenses en immobilisations que sur la performance d'un petit nombre de sociétés dominantes.
- **Les marchés canadiens sont restés résilients, mais leur rendement a été inégal.** L'indice composé S&P/TSX a progressé de 1,6 % au cours du trimestre et affiche une hausse de 13,0 % en cumul annuel. Les entreprises liées aux produits de base ont continué de soutenir les marchés, tandis que les télécommunications ont nui au rendement. Le secteur canadien des technologies a offert un bon rendement, mais il reste plus exposé aux problèmes du secteur des logiciels et du commerce électronique que son équivalent américain.
- **Les marchés émergents affichent encore les meilleurs résultats depuis le début de l'année.** L'indice MSCI Marchés émergents est demeuré globalement stable au cours du trimestre (recul de 0,3 %), mais il demeure l'indice régional dont le rendement en cumul annuel est le plus élevé (27,8 % en dollars canadiens). La Corée et Taïwan ont continué de tirer parti de la demande de semi-conducteurs et de puces mémoire alimentée par les investissements dans l'IA.
- **Divergence des résultats à l'échelle internationale.** Les titres japonais se sont appréciés de 6,2 % au cours du trimestre, tandis que les titres européens perdaient 1,5 % de leur valeur. Cette différence rappelle l'importance de maintenir une diversification géographique plutôt que de compter sur une seule région.

Titres à revenu fixe

- **Le trimestre a été difficile pour les obligations canadiennes.** Après avoir perdu 3,0 % de sa valeur en trois mois, l'indice des obligations universelles FTSE Canada affiche un recul de 0,8 % depuis le début de l'année. Les obligations à long terme ont chuté de 6,3 % sur trois mois, tandis que les obligations à court terme ont perdu 0,9 % de leur valeur.
- **Les taux de rendement initiaux se sont améliorés.** L'indice des obligations universelles FTSE Canada a terminé le mois de septembre avec un taux de rendement moyen de 4,17 %, comparativement à 3,57 % à la fin de juin. Des revenus initiaux plus élevés peuvent contrebalancer en partie la volatilité future des taux et améliorer le profil de rendement prospectif des obligations de première qualité.
- **Le crédit a été plus résilient que la duration.** L'indice ICE BofA des obligations à rendement élevé canadiennes est demeuré relativement stable sur trois mois, et il affiche un rendement de 2,2 % depuis le début de l'année. Des revenus plus élevés et une sensibilité moindre aux taux d'intérêt ont contribué à effacer en partie l'effet de la hausse des taux de rendement.
- **La courbe des taux s'est accentuée.** Les taux de rendement à long terme ont davantage augmenté que ceux à court terme, car les investisseurs ont accordé plus d'importance aux déficits budgétaires, à l'augmentation de l'offre d'obligations, aux risques géopolitiques et à l'incertitude entourant l'inflation. La volatilité des obligations ne découle donc pas uniquement des décisions à venir de la banque centrale.
- **La politique monétaire fait un retour au premier plan.** La Réserve fédérale des États-Unis a majoré son taux directeur de 25 points de base en septembre, tandis que la Banque du Canada maintenait le sien à 2,25 %. Comme l'inflation reste forte et que les taux de rendement à long terme augmentent, les marchés ont été forcés de prendre de plus en plus au sérieux la possibilité d'un resserrement additionnel de la politique monétaire plutôt que de compter sur l'assouplissement prévu par les investisseurs.

Actifs alternatifs

- **Capital-investissement :** Sur le marché du capital-investissement, la fixation des prix est maintenant plus rigoureuse et on assiste à une réouverture progressive des marchés de sortie, ce qui crée des conditions plus favorables à un déploiement pluriannuel des capitaux que lorsque le cycle était à son sommet en 2021-2022. Certains secteurs, comme les soins de santé et la technologie (y compris les logiciels d'importance critique reposant sur des données exclusives), continuent d'offrir des occasions de choix, car l'innovation, les gains d'efficacité opérationnelle et les fusions et acquisitions relutives génèrent une valeur supérieure à la simple expansion des ratios. Nous nous efforçons de soutenir des commanditaires de première qualité dans le cadre de placements secondaires, de co-investissements et de prises de contrôle directes en ciblant des flux de trésorerie durables, des avantages concurrentiels clairs et un effet de levier prudent, tout en recourant sélectivement à des commandités spécialisés pour accéder à des entreprises en démarrage perturbatrices à forte croissance. La normalisation des évaluations et l'amélioration progressive de la dynamique de sortie pourraient créer un contexte plus propice au rendement de nos placements de capital-investissement au fil du temps, tout comme d'ailleurs les gains d'efficience liés à l'IA et les possibilités d'expansion des revenus.
- **Crédit privé :** Le crédit privé offre parfois une prime de rendement appréciable et, dans certains cas, une protection plus solide pour le prêteur que les titres publics comparables, tandis que le taux variable des coupons s'avère utile dans un contexte où les taux d'intérêt sont globalement à la hausse. L'incertitude dans le secteur des logiciels et certains épisodes de tension ont légèrement creusé les écarts de taux au premier trimestre de 2026, mais les inquiétudes se sont depuis atténuées. Le nombre de défauts de paiement demeure dans l'ensemble limité, grâce à la solidité des bénéfices et à l'assainissement du profil des emprunteurs sur le plan de l'endettement et de la capacité de couvrir les intérêts exigibles. Les gestionnaires bien positionnés continuent de s'en remettre à une documentation rigoureuse, à des titres de premier rang et à des structures prudentes pour mieux gérer les risques en cours de cycle. Dans ce contexte, le crédit privé devrait demeurer un élément important dans la construction des portefeuilles, car il offre un potentiel de revenus résilients et de diversification.
- **Actifs réels :** Les infrastructures demeurent un important moteur de croissance, alimenté par la transition énergétique et la numérisation et la modernisation des réseaux de transport et de logistique. Les capitaux se concentrent dans les énergies renouvelables, les réseaux de distribution et le stockage de l'énergie, les infrastructures numériques et les services essentiels, car l'IA stimule encore plus la demande pour des centres de données et de sources d'énergie fiables. L'immobilier montre les premiers signes d'une reprise dans plusieurs marchés, les valorisations et l'activité semblant avoir touché le fond au cours du deuxième semestre de 2025. Le secteur des immeubles de bureaux demeure bipolaire, mais un net mouvement vers la qualité se dessine : les propriétés bien situées et offrant de nombreux services continuent de déclasser celles de moindre qualité grâce à une demande plus soutenue et à la préférence des locataires pour des locaux de qualité supérieure. Les actifs liés à la logistique, aux logements locatifs (dans certains marchés) et aux centres de données affichent des fondamentaux sains et une croissance des loyers plus solide, ce qui crée des points d'entrée attrayants sur le marché immobilier pour les investisseurs à long terme.

Perspectives des marchés

Les perspectives demeurent favorables, mais l'équilibre entre les possibilités et les risques est plus nuancé. La croissance économique et les bénéfices des entreprises continuent de soutenir les actions, et le cycle d'investissement dans l'IA demeure une source importante d'activité dans les secteurs de la technologie, de l'énergie et des infrastructures. Parallèlement, en raison de l'augmentation des emprunts publics, des importants besoins de financement des entreprises et des risques d'inflation persistants, les taux de rendement à long terme pourraient rester élevés et rendre les marchés plus vulnérables aux déceptions.



Survol du portefeuilles

- **Nous maintenons une légère surpondération des actions.** La résilience de la croissance et des bénéfices, et la vigueur des dépenses en immobilisations permettent la prise de risques calculés.
- **Nous continuons de surpondérer les titres américains, mais avec une couverture.** Les bénéfices et les dépenses en immobilisations des sociétés américaines justifient de maintenir une exposition aux actions américaines supérieure à celle de l'indice de référence. Par contre, les évaluations élevées, la domination du marché par un groupe restreint d'entreprises et la vulnérabilité aux surprises liées à l'inflation et aux taux d'intérêt augmentent le risque de recul subit. Pour contribuer à la gestion de ce risque, l'équipe Gestion multi-actifs a mis en place, en septembre, une stratégie axée sur les options de vente de protection. Cette stratégie a pour objet de maintenir une présence sur le marché tout en bénéficiant d'une certaine protection contre les baisses si jamais la volatilité s'accentuait.
- **Nous maintenons une large diversification géographique.** Le Canada, le Japon et les pays émergents d'Asie ont tous contribué aux résultats; ils se sont relayés en tête du peloton.
- **Nous avons recours de manière sélective aux titres à revenu fixe.** Des taux de rendement initiaux plus élevés accroissent le potentiel de rendement à moyen terme, tandis que les actifs à duration longue demeurent vulnérables aux nouvelles émissions et aux poussées inflationnistes surprises.
- **Nous demeurons sélectifs sur le marché du crédit.** Les fondamentaux des entreprises demeurent favorables, mais, en raison de la multiplication des émissions de titres dans le secteur technologique, les recherches actives demeurent payantes.
- **Nous conservons la souplesse requise pour agir.** La répartition stratégique, le positionnement tactique et la sélection de titres sont pour nous des leviers stratégiques complémentaires dans la gestion du portefeuille.



Risques et occasions

- **Incertitude commerciale :** Elle a peut-être des répercussions économiques directes limitées, mais les secteurs touchés sont vitaux et la question de la confiance demeure importante.
- **Inflation et banques centrales :** L'énergie, les droits de douane et la persistance de l'inflation favorisent le maintien d'une politique restrictive.
- **Offre d'obligations :** Les besoins de financement souverains et privés pourraient maintenir les primes de terme à un niveau élevé.
- **Investissement dans l'IA et financement :** Les dépenses financées par emprunts confèrent une importance croissante aux flux de trésorerie, aux coûts du financement et au rendement sur le capital investi.
- **Élargissement du marché :** La bonne tenue des marchés internationaux et émergents crée des occasions au-delà des sociétés technologiques américaines à mégacapitalisation.
- **Revenu obligataire :** La hausse des taux de rendement obligataires bonifie le rendement global prévu et pourrait rétablir les avantages de la diversification si jamais la croissance ralentissait.
- **Situation géopolitique et énergie :** D'éventuels regains de tension pourraient faire grimper l'inflation et les taux de rendement, tandis qu'une désescalade pourrait atténuer les pressions à la hausse sur les deux.

« Le trimestre nous a rappelé avec beaucoup de pertinence que, malgré l'incertitude, des occasions continuent de se présenter. Les bénéfices sont demeurés résilients, le groupe d'entreprises dominantes s'est élargi et les taux de rendement obligataires sont devenus plus attrayants, mais l'éventail des résultats possibles s'est aussi élargi. Voilà pourquoi la diversification, la rigueur en matière d'évaluation et la gestion active des risques ont leur importance. »

- Craig Maddock, v.-p., gestionnaire de portefeuille principal et chef de l'équipe Gestion multi-actifs

Perspectives et positionnement du portefeuille

Titres à revenu fixe	Perspectives	Commentaires
Ensemble de la catégorie	−	Les taux de rendement plus élevés rehaussent l'attrait des obligations, mais nous continuons de privilégier les actions.
Taux		
Canada et États-Unis	○	En raison de l'inflation liée aux prix de l'énergie qui conforte la Banque du Canada et la Réserve fédérale dans leur politique restrictive, nous attendons un moment plus opportun.
Marché mondial	+	Les taux de rendement des obligations d'État britanniques semblent élevés par rapport aux fondamentaux, ce qui crée l'espace nécessaire à un éventuel recul des taux de rendement.
Titres de créance		
Titres de qualité	++	La montée des taux de rendement à un niveau attrayant est soutenue par un contexte macroéconomique favorable.
Titres à haut rendement	○	Le resserrement des écarts de crédit réduit la marge de manœuvre, particulièrement sur le marché des titres de créance de qualité inférieure.
Actions	**Perspectives**	**Commentaires**
Ensemble de la catégorie	++	La résilience de la croissance maintient le fort élan des bénéfices des sociétés.
Région		
Canada	○	La montée des prix du pétrole et de l'or soutient les actions canadiennes, mais l'exposition aux produits de base crée à la fois un potentiel de hausse et un risque de recul.
États-Unis	++	La croissance des bénéfices est à son maximum, mais la concentration liée à l'IA présente des risques. Nous avons recours à des options de vente pour obtenir une protection contre les replis.
Marchés internationaux	+	Les réformes des entreprises renforcent l'attrait des actions japonaises.
Marchés émergents	+	La vigueur des bénéfices des sociétés technologiques compense en partie l'effet de la montée des prix de l'énergie.

Légende : ++ Surpondérée + Neutre surpondérée ○ Neutre − Neutre sous-pondérée — Sous-pondérée

Rendements des marchés

Titres à revenu fixe						
Obligations	**3 mois**	**6 mois**	**CA**	**1 an**	**TCAC – 3 ans**	**TCAC – 5 ans**
Indice des obligations universelles FTSE Canada ($ CA)	-2,96 %	-1,01 %	-0,78 %	-1,10 %	4,75 %	0,30 %
Indice FTSE des obligations des sociétés canadiennes ($ CA)	-2,14 %	-0,10 %	0,05 %	0,38 %	6,37 %	2,00 %
Indice ICE BofA des obligations à haut rendement canadiennes ($ CA)	-0,04 %	2,02 %	2,20 %	3,35 %	8,50 %	4,34 %
Indice ICE BofA des obligations de sociétés américaines ($ US)	-3,75 %	-2,37 %	-2,79 %	-2,04 %	5,13 %	-0,23 %
Indice ICE BofA des obligations à haut rendement américaines ($ US)	-1,81 %	0,60 %	0,04 %	1,39 %	7,94 %	3,56 %
Indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond ($ US)	-3,51 %	-2,87 %	-2,91 %	-1,84 %	4,06 %	-0,64 %
Indice Bloomberg Global Aggregate ($ US)	-2,46 %	-1,61 %	-2,67 %	-2,43 %	3,82 %	-1,86 %
Actions						
Actions canadiennes	**3 mois**	**6 mois**	**CA**	**1 an**	**TCAC – 3 ans**	**TCAC – 5 ans**
Indice composé S&P/TSX ($ CA)	1,62 %	8,69 %	12,97 %	20,03 %	25,07 %	15,18 %
Actions américaines						
Indice S&P 500 ($ CA)	2,38 %	19,90 %	16,78 %	18,10 %	24,91 %	16,41 %
Indice Dow Jones des valeurs industrielles ($ CA)	-2,27 %	12,64 %	11,02 %	13,77 %	18,93 %	13,13 %
Indice Nasdaq ($ CA)	2,54 %	26,57 %	19,70 %	20,95 %	28,74 %	15,81 %
Actions mondiales						
Indice MSCI Monde ($ CA)	1,95 %	17,90 %	15,75 %	17,59 %	23,40 %	14,47 %
Indice MSCI MÉ Asie ($ CA)	-1,02 %	30,99 %	31,34 %	35,26 %	28,09 %	12,09 %
Indice MSCI Japon ($ CA)	6,17 %	23,31 %	27,44 %	29,63 %	23,86 %	12,72 %
Indice MSCI Europe ($ CA)	-1,91 %	8,93 %	7,43 %	11,89 %	16,41 %	9,13 %
Indice MSCI Marchés émergents ($ CA)	-0,30 %	25,73 %	27,79 %	31,85 %	26,13 %	11,45 %

Sources : Bloomberg et Morningstar. Rendements au 30 septembre 2026.

Équipe Gestion multi-actifs

Craig Maddock
V.-p., gestionnaire de portefeuille principal et chef, équipe Gestion multi-actifs

Adam Bomers
V.-p. et gestionnaire de portefeuille

Yuko Girard
V.-p. et gestionnaire de portefeuille

Jenny Wang
Gestionnaire de portefeuille

Wesley Blight
V.-p. et gestionnaire de portefeuille

Ian Taylor
V.-p. et gestionnaire de portefeuille

Mark Fairbairn
V.-p. et gestionnaire de portefeuille

Richard Schmidt
Gestionnaire de portefeuille

Équipe de soutien :
5 gestionnaires de portefeuille adjoints | 5 analystes
1 négociateur | 2 spécialistes de portefeuille

Formée de gestionnaires responsables des programmes de gestion d'actifs de Fonds Scotia et Fonds Dynamique, l'équipe Gestion multi-actifs supervise plus de **169 milliards de dollars*** placés dans des solutions multi-actifs. Elle se charge de la constitution des portefeuilles, de la politique de répartition de l'actif ainsi que de l'analyse et de la sélection des stratégies de placement. Elle participe également au contrôle diligent et à la gestion courante de l'ensemble des solutions de portefeuille.

*Au 30 septembre 2026.

Les placements dans les fonds communs peuvent entraîner des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des charges. Prenez connaissance du prospectus avant d'investir. Les parts de fonds communs ne sont ni garanties ni assurées par la Société d'assurance-dépôts du Canada, ni par tout autre organisme public d'assurance-dépôts. Leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur est susceptible de ne pas se répéter.

Les renseignements contenus dans le présent document ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement. Avant de mettre en œuvre une stratégie de placement, les investisseurs devraient consulter leur conseiller, qui leur fournira des recommandations adaptées à leurs besoins et tiendra compte de leur situation ainsi que des plus récents renseignements à sa disposition. Les renseignements fournis aux présentes, notamment ceux qui ont trait aux taux d'intérêt, aux conditions des marchés, aux positions des portefeuilles et à d'autres aspects des placements, peuvent changer sans préavis. Gestion mondiale d'actifs Scotia n'est pas responsable de la mise à jour de l'information ni des points de vue exprimés. Le présent document contient des renseignements ou des données provenant de sources externes qui sont réputées fiables et exactes en date de la publication, mais Gestion mondiale d'actifs Scotia ne peut en garantir la fiabilité ni l'exactitude. Les renseignements figurant aux présentes ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'y investir directement.

Les Fonds Scotia[MC] et les Fonds Dynamique[MD] sont gérés par Gestion mondiale d'actifs Scotia, société en commandite dont le commandité est détenu en propriété exclusive par La Banque de Nouvelle-Écosse. Les Fonds Scotia et les Fonds Dynamique sont offerts par Placements Scotia Inc. ainsi que par d'autres courtiers et conseillers. Placements Scotia Inc. est une société en propriété exclusive de La Banque de Nouvelle-Écosse et est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. Banque Scotia[MD] s'entend de La Banque de Nouvelle-Écosse ainsi que de ses filiales et sociétés affiliées, y compris Gestion d'actifs 1832 S.E.C. et Placements Scotia Inc. Gestion mondiale d'actifs Scotia[MD] est un nom commercial utilisé par Gestion d'actifs 1832 S.E.C., société en commandite dont le commandité est détenu en propriété exclusive par la Banque Scotia. [MD] Marques déposées de La Banque de Nouvelle-Écosse, utilisées sous licence. © La Banque de Nouvelle-Écosse, 2026. Tous droits réservés.

PS00080-2026-4Q SGAM_GlobalAssetAlloc_FR_V2

Scotia Gestion mondiale d'actifs[MD]