

Mai 2026

Regard sur les hypothèses de Fidelity
relatives aux marchés de capitaux

Entre fragmentation et
révolution de l'IA : investir
dans un monde en
pleine mutation

Réservé aux spécialistes en placement.



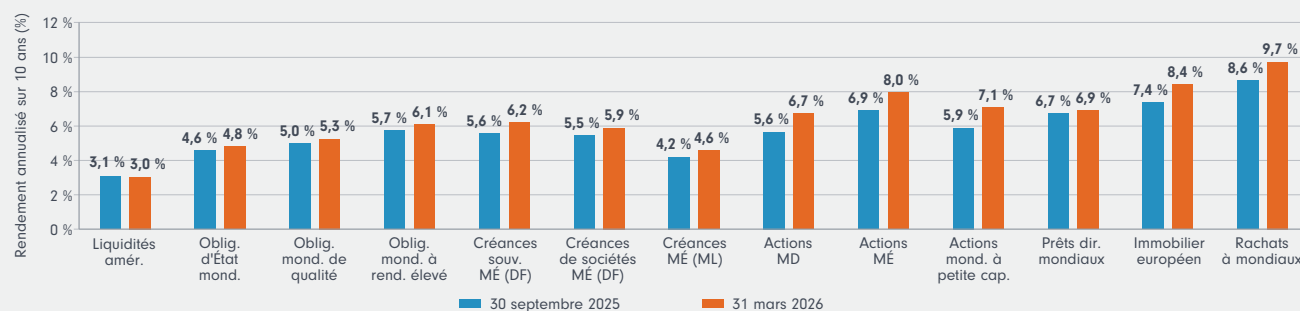
Sommaire

Le sommaire ci-dessous reflète nos attentes pour la période de prévision standard de 10 ans d'après nos hypothèses stratégiques relatives aux marchés de capitaux, à compter du 31 mars 2026, la date de fin de la plus récente période de six mois :

- **Intelligence artificielle (IA) :** Nous avons mis au point un cadre global qui associe la réflexion macroéconomique descendante de Fidelity aux perspectives ascendantes de nos analystes, régulièrement recueillies lors de nos sondages auprès des analystes. Les résultats pondérés constituent notre scénario de base : une croissance à long terme du PIB légèrement plus élevée. Il s'agit de la première étape d'un processus continu : nous ferons évoluer ce cadre au fur et à mesure des nouvelles données, en soulignant les répercussions liées à l'emploi, la dynamique des placements, la géopolitique et la résilience énergétique.
- **Macroéconomie :** Les effets de la fragmentation géopolitique, du niveau élevé de l'endettement et des transitions technologiques et énergétiques maintiendront la volatilité macroéconomique à un niveau supérieur à la moyenne d'avant la pandémie de COVID-19. Les pressions inflationnistes maintiendront également leur niveau élevé.
- **Actions :** Les actions demeurent le principal moteur stratégique de la croissance du portefeuille. L'incidence positive de l'IA au sein du PIB explique en majeure partie l'augmentation des rendements attendus. Dans l'ensemble, les marges bénéficiaires restent supérieures à nos prévisions dans de nombreuses régions, même si leur niveau d'équilibre s'est structurellement rehaussé, traduisant en partie un contexte davantage axé sur l'innovation. Nous suivrons de près nos prévisions dans ce domaine, car l'IA pourrait entraîner des effets tant positifs que négatifs sur la rentabilité (par exemple, grâce à des gains de productivité de la main-d'œuvre ou à des mesures politiques, telles que des mesures fiscales).
- **Revenu fixe :** Les obligations demeurent attrayantes en raison de la remontée des courbes de taux des obligations d'État, mais la volatilité du marché obligataire et la corrélation entre les actions et les obligations demeurera élevée par rapport à la période d'avant la pandémie. Bien que les rendements attendus des obligations attirent, le resserrement des écarts rend le compromis risque/rendement essentiel. Les obligations à court terme constituent des amortisseurs efficaces, et les États devraient continuer à diversifier leurs placements en période de récession, même si ces titres peuvent s'avérer moins fiables lors de poussée inflationniste.
- **Immobilier européen :** L'argument en faveur de l'investissement repose désormais davantage sur le revenu que sur une contraction significative des taux, car les taux d'intérêt à long terme semblent appelés à demeurer élevés.
- **Devises :** Le dollar américain pourrait ne plus offrir les mêmes avantages en termes de rendement ni les mêmes qualités de valeur refuge qu'au cours des dernières décennies.
- **Constitution de portefeuille :** Cette dynamique exige une démarche de placement active et réfléchie, qui intègre une plus grande diversification régionale et sectorielle et s'appuie sur une panoplie d'outils plus vaste, comprenant notamment des superpositions tactiques, une diversification dans l'ensemble des risques de crédit ainsi que des sources différenciées de primes de risque, telles que les stratégies de rendement absolu ou de produits dérivés.

Tableau 1 – Le potentiel de rendement global à long terme demeure attractif dans toutes les catégories d'actifs

Rendements nominaux moyens projetés sur dix ans, en dollars américains



À titre d'illustration seulement. Les hypothèses se fondent sur des modèles exclusifs et reflètent les points de vue des spécialistes en placement de Fidelity International.

Source : Fidelity International, au 31 mars 2026. DF : devise forte; ML : monnaie locale; MÉ : marchés émergents; MD : marchés développés.

L'équipe Macroéconomie et répartition stratégique de l'actif de Fidelity

Salman Ahmed, Ph. D.

Chef mondial de la macroéconomie et de la répartition stratégique de l'actif

Edoardo Cilla, Ph. D.

Directeur en chef, stratège principal

Stefan Rusev

Stratège principal, Macroéconomie mondiale et répartition stratégique de l'actif

Weiye Kou

Adjointe, Hypothèses relatives aux marchés de capitaux et stratège en répartition stratégique de l'actif

Max Stainton

Stratège principal en macroéconomie mondiale

Ashray Ohri

Stratège en macroéconomie

Peiqian Liu

Économiste pour l'Asie

Conor Parle

Économiste pour la zone euro

Table des matières

Un monde plus fragmenté, une révolution de l'IA qui s'accélère	4
Une révolution de l'IA qui s'accélère	4
L'intégration de l'IA aux hypothèses relatives aux marchés de capitaux : un cadre en constante évolution	4
Conséquences macroéconomiques : l'incertitude persiste, alors que l'IA pourrait progressivement stimuler la croissance à long terme	5
Une fragmentation qui contribue à maintenir l'inflation et les taux à un niveau élevé	5
Des facteurs de croissance inégaux et des perturbations se profilent dans le domaine de l'IA	5
Encadrer l'incertitude liée à l'IA	6
Actions : rechercher à l'échelle mondiale des occasions différenciées de croissance du capital à long terme	7
Il convient de suivre de près l'incidence de l'IA plutôt que d'extrapoler	7
La dispersion des valorisations boursières justifie une approche sélective et une analyse détaillée des fondamentaux	7
Des rendements boursiers plus élevés à long terme sont à prévoir	8
Revenu fixe : les obligations demeurent attrayantes bien que la sélectivité s'avère essentielle	9
Immobilier	10
Incidence sur les placements : revoir la diversification	11
Repenser les expositions pour saisir les occasions tout en gérant les risques	11

Un monde plus fragmenté, une révolution de l'IA qui s'accélère



« La question de l'IA est mieux abordée à travers des scénarios de pondération, compte tenu de ses interactions avec la géopolitique, la sécurité énergétique et les bouleversements du marché du travail. »

Salman Ahmed, Ph. D., chef mondial de la macroéconomie et de la répartition stratégique de l'actif

Le récent conflit en Iran n'est pas un choc isolé, mais un nouveau rappel que la fragmentation n'est plus un sujet lointain ou théorique pour les investisseurs. Bon nombre des règles, des institutions et des idées reçues qui ont marqué les décennies précédentes ne peuvent plus être considérées comme acquises. Le cadre institutionnel de l'époque précédente, de l'OTAN dans le domaine de la défense à l'OMC dans celui du commerce, conserve son importance, mais n'offre plus le même degré de certitude qu'avant.

Nous sommes passés d'un monde façonné par la force de la politique, où la coopération représentait le fondement de la défense, du commerce et des flux de capitaux, à un monde de plus en plus régi par la politique de la puissance. Pour les marchés, il ne s'agit pas simplement d'une observation géopolitique, mais d'un changement structurel ayant des répercussions sur l'inflation, les chaînes d'approvisionnement, la volatilité des politiques, les primes de risque et la répartition des rendements entre les catégories d'actifs et au sein de celles-ci.

Pourtant, les marchés continuent d'afficher une tendance plus sélective. À première vue, la résilience continue de se refléter dans la croissance, les bénéfices et l'appétit pour le risque. Cependant, derrière cette façade se cache un équilibre plus fragile, car les tensions géopolitiques, les contraintes budgétaires et un ordre mondial davantage transactionnel façonnent de plus en plus les résultats. Dans ce contexte, le placement à long terme consiste moins à extrapoler les hypothèses des cycles précédents qu'à comprendre comment une mutation structurelle redéfinit le contexte macroéconomique.

Une révolution de l'IA qui s'accélère

L'IA est au cœur de cette mutation. Jusqu'à présent, on l'observe davantage au sein des marchés boursiers, où elle a contribué à favoriser les dépenses en immobilisations, un solide leadership provenant d'un groupe restreint d'entreprises et une concentration accrue du marché. Cependant, son importance va bien au-delà. Ce phénomène exerce une influence croissante sur l'ensemble

de l'économie, notamment en raison du niveau très élevé des placements publics et privés, de la construction d'infrastructures et du comportement des sociétés.

Il est essentiel de noter que nous ne considérons pas l'IA comme une force distincte de la fragmentation, mais plutôt comme une capacité qui s'y intègre de plus en plus. L'accès aux semi-conducteurs, à l'énergie, aux données et aux minéraux essentiels revêt une importance de plus en plus stratégique. Les restrictions commerciales et les contrôles à l'exportation peuvent influencer la chaîne de valeur de l'IA tout autant que l'innovation elle-même, tandis que le rôle croissant de l'IA dans le domaine de la défense signifie qu'elle est de plus en plus étroitement liée aux questions de pouvoir étatique et de sécurité nationale.

Parallèlement, l'IA demeure un enjeu macroéconomique complexe plutôt qu'une simple question de rentabilité. Ses répercussions sont peu susceptibles d'être linéaires, immédiates ou uniformément réparties. Au-delà du secteur technologique, l'IA pourrait remodeler les marchés du travail, modifier l'équilibre entre la main-d'œuvre et le capital, influencer la productivité et transformer la manière dont les gains se répercutent sur les salaires, les prix et les marges. Conséquemment, son incidence ne peut être évaluée uniquement à travers le prisme d'un secteur restreint ; elle dépendra de son adoption, de la structure du marché, des choix politiques et de la mesure dans laquelle les gains de productivité se répercutent sur l'ensemble de l'économie, plutôt que de rester concentrés au sein d'un petit nombre d'entreprises dominantes.

L'intégration de l'IA aux hypothèses relatives aux marchés de capitaux : un cadre en constante évolution

Nos dernières hypothèses relatives aux marchés de capitaux visent à refléter cette nouvelle réalité. Nous continuons à considérer la fragmentation en tant que force structurelle et commençons à intégrer les enjeux liés à l'IA de manière plus explicite, en nous appuyant sur un cadre global qui combine la réflexion macroéconomique descendante de Fidelity aux analyses ascendantes de nos analystes, régulièrement recueillies lors de nos sondages auprès des analystes. Il s'agit d'un processus pluriannuel, l'IA constituant un sujet complexe aux dimensions technologiques, économiques et sociétales, alors que les données probantes restent incomplètes.

Cette édition amorce donc l'intégration de l'IA dans les domaines où les canaux de transmission sont déjà pertinents pour les hypothèses à long terme, en commençant par ses répercussions potentielles envers la croissance du PIB à long terme.

Dans cette optique, nous visons à approfondir la question de l'IA dans nos prochains articles. Ceux-ci examineront les principaux indicateurs à surveiller pour évaluer la révolution de l'IA, de la demande énergétique aux dépenses en immobilisations, et offriront des analyses de scénarios démontrant la manière dont l'IA pourrait influencer le marché du travail, les inégalités et les systèmes fiscaux.

Conséquences macroéconomiques : l'incertitude persiste alors que l'IA pourrait progressivement stimuler la croissance à long terme

Lors de notre dernière mise à jour, nous avons fait valoir que les risques d'inflation demeureraient orientés à la hausse et qu'il était peu probable que le régime d'avant la pandémie, caractérisé par une faible volatilité, de faibles taux et une expansion synchrone, revienne. Ce n'était pas en raison d'un événement géopolitique particulier attendu. Cela reflétait plutôt notre vision plus étendue selon laquelle, dans un contexte plus fragmenté caractérisé par une coordination des politiques plus faible, une concurrence stratégique accrue, des voies commerciales davantage disputées et une politique industrielle plus active, les chocs macroéconomiques sont plus susceptibles d'être plus substantiels, plus fréquents et de se propager plus rapidement à travers les marchandises, les chaînes d'approvisionnement et les marchés financiers. Les événements récents ont conforté ce constat, laissant les investisseurs face à un contexte où la volatilité macroéconomique demeure élevée, même si son incidence n'est pas toujours immédiate dans les marchés.

Une fragmentation qui contribue à maintenir l'inflation et les taux à un niveau élevé

Nous continuons de tabler sur une inflation moyenne supérieure aux objectifs des banques centrales, tant aux États-Unis qu'au Royaume-Uni, au cours de la prochaine décennie. La démondialisation, la reconfiguration des chaînes d'approvisionnement, le resserrement du marché du travail dans certaines régions du monde développé, la hausse des dépenses militaires et industrielles ainsi que l'alourdissement de la dette souveraine sont autant de facteurs qui plaident en faveur de régimes d'inflation structurellement plus élevés que ceux observés après la crise financière mondiale. Par conséquent, nous estimons que les taux directeurs devraient se stabiliser à un niveau nettement supérieur aux taux plus faibles d'avant la pandémie dans la plupart des marchés développés, ce qui contribuera à maintenir les courbes de rendement à un



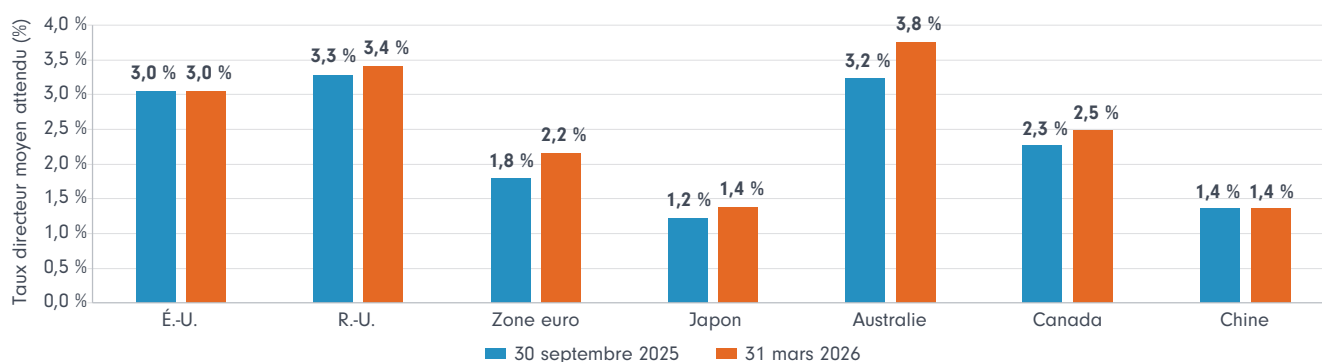
niveau plus élevé qu'au cours de la période qui a suivi la crise financière mondiale. Dans l'ensemble, nos hypothèses relatives aux taux directeurs moyens sur dix ans restent inchangées aux États-Unis et en Chine, tandis qu'elles ont légèrement progressé ailleurs (tableau 2).

Des facteurs de croissance inégaux et des perturbations se profilent dans le domaine de l'IA.

En termes de croissance économique, nous commençons désormais à intégrer plus explicitement l'IA à nos hypothèses de PIB réel, tout en demeurant prudents quant à la rapidité, l'ampleur et la répartition de l'incidence.

Nous estimons avant tout que l'IA devrait avoir un impact positif sur le rendement économique global à long terme, mais non de manière simple, fulgurante ou uniforme. Les retombées positives devraient varier d'une économie à l'autre selon la composition sectorielle, la structure du marché de l'emploi, les infrastructures numériques, la disponibilité énergétique et la place qu'occupe chaque pays au sein de la chaîne de valeur de l'IA. Ainsi, même si l'impact global peut être positif, nous estimons qu'il ne sera pas spectaculaire ni sans perturbations importantes, notamment pour le marché de l'emploi.

Tableau 2 – Les anticipations concernant les taux directeurs moyens à long terme ont progressé



À titre d'illustration seulement. Les hypothèses se fondent sur des modèles exclusifs et reflètent les points de vue des spécialistes en placement de Fidelity International.

Source : Fidelity International, au 31 mars 2026.

Une étude récente de l'OCDE¹ estime que les gains annuels de productivité du travail liés à l'IA, sur une période de dix ans, pourraient varier de 0,4 à 1,3 point de pourcentage dans les économies les plus exposées à l'IA, avec des gains jusqu'à 50 % plus faibles chez plusieurs autres. Il existe cependant un facteur clé de transmission entre la productivité du travail et la croissance du PIB : les heures travaillées. Si l'IA augmente le niveau de production par travailleur, mais réduit également la demande en main-d'œuvre ou limite le nombre d'heures travaillées, la hausse du PIB global pourrait être nettement inférieure à celle de la productivité seule. Le FMI estime qu'environ 60 % des emplois dans les économies avancées sont exposés à l'IA et que près de la moitié d'entre eux pourraient en subir les conséquences négatives, tandis que le reste pourrait bénéficier d'une complémentarité favorisant la productivité. Dans le même ordre d'idées, une récente enquête menée auprès d'environ 6 000 cadres aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Australie révèle que même si les entreprises s'attendent à ce que l'IA augmente la productivité de 1,4 % et la production de 0,8 % au cours des trois prochaines années, elle devrait aussi réduire

l'emploi de 0,7 %². Pour l'instant, nous présumons donc que seule une partie des gains de productivité générés par l'IA se traduit par une croissance plus élevée du PIB dans les pays que nous étudions.

L'histoire de l'IA ne peut se réduire simplement à des puces, à des centres de données à très grande échelle ou à un seul leader national. Il s'agit d'un thème macroéconomique multidimensionnel qui s'intègre à un système déjà complexe, marqué par la fragmentation, l'évolution démographique et les inégalités. Son incidence éventuelle dépendra non seulement de la capacité de représentation (modèle), mais aussi de l'approvisionnement énergétique, de l'intensité en capital, de l'adaptabilité de la main-d'œuvre, du perfectionnement des compétences, de la politique en matière de concurrence et de la capacité des systèmes fiscaux et sociaux à faire face aux bouleversements. Ce n'est que la première étape de notre modélisation, et nous affinerons davantage ces hypothèses dans nos prochaines recherches, au fur et à mesure de la disponibilité de données macroéconomiques plus concrètes.

Encadrer l'incertitude liée à l'IA

Au cours des dix prochaines années, les résultats en matière d'IA peuvent être définis selon trois scénarios : avancé, intermédiaire et faible. Il ne s'agit pas de prévisions précises, mais d'une manière de structurer l'incertitude. Notre scénario de base actuel correspond à une moyenne pondérée de ces trois scénarios, soit de différents pays, secteurs et groupes sociaux vivant cette transition sous des formes variées.

Scénario avancé de l'IA

L'IA se traduit par un choc de productivité généralisé et positif. Les contraintes en matière de puissance de calcul, d'énergie, de données et de main-d'œuvre sont progressivement maîtrisées, ce qui permet aux modèles de pointe de continuer à s'améliorer et à se généraliser dans l'ensemble de l'économie. Les gouvernements et les entreprises investissent dans les infrastructures numériques, les réseaux électriques, la reconversion professionnelle et les dispositifs de sécurité. Les bouleversements au sein du marché de l'emploi sont bien réels, mais ils se gèrent grâce à la réorganisation des postes, à la création de nouvelles tâches, au soutien salarial, à la reconversion professionnelle et à la demande émanant des nouveaux secteurs alimentés par l'IA. L'IA devient une technologie à usage général (GPT pour General Purpose Technology), stimulant la productivité dans les services, l'industrie manufacturière, la science, la santé, l'éducation, la finance et l'administration publique. La concurrence géopolitique demeure intense, mais elle ne fragmente pas l'ensemble de l'infrastructure technologique.

Scénario intermédiaire de l'IA

L'adoption est substantielle, mais inégale. L'IA ne cesse de s'améliorer, même si cette progression est moins fulgurante que ne le laissent présager les prévisions les plus optimistes. La consommation d'énergie, la puissance de calcul, la réglementation, l'inertie organisationnelle et la pénurie de compétences freinent la diffusion. Certains secteurs évoluent rapidement, notamment ceux des logiciels, de la finance, des médias, du service à la clientèle, de la recherche pharmaceutique et des services professionnels, tandis que les services publics, les petites entreprises, l'éducation, les soins de santé et les secteurs réglementés sont à la traîne. Les gains de productivité sont significatifs, mais progressifs.

Scénario faible de l'IA

L'IA reste une technologie puissante, mais déstabilisante. Les bouleversements sur le marché de l'emploi surviennent plus rapidement que les institutions ne peuvent s'y adapter, entraînant des pertes d'emplois, une pression sur les salaires et une précarité accrue. L'IA est de plus en plus associée aux inégalités, à la surveillance, la désinformation, la concentration du pouvoir des entreprises et la perte de contrôle. Les contraintes énergétiques, la fragmentation géopolitique et les réactions négatives freinent son adoption. Le populisme gagne du terrain, entraînant des pressions en faveur d'une hausse de l'impôt sur les sociétés, une réglementation restrictive et une baisse du rendement macroéconomique.

Actions : rechercher à l'échelle mondiale des occasions différenciées de croissance du capital à long terme



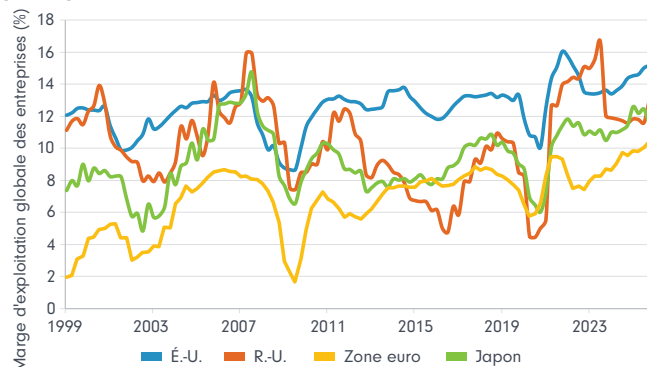
« Une grande partie de la vigueur récente des bénéfices provient des marges d'exploitation. La manière dont l'IA peut redéfinir les marges constituera l'un des enjeux clés pour les investisseurs au fil du temps. »

Edoardo Cilla, Ph. D. – Directeur en chef, stratège principal

Comme nous l'avons souligné dans notre précédente mise à jour, les marchés sont de plus en plus influencés par des thèmes structurels précis, plutôt que par le seul cycle économique général. Ce contexte rend l'analyse des fondamentaux plus cruciale que jamais et renforce l'argument en faveur d'une sélection rigoureuse, mais cela n'affaiblit en rien l'argument en faveur des actions dans le cadre d'une répartition stratégique de l'actif.

En ce qui concerne les résultats, et plus particulièrement les marges bénéficiaires, notre précédente mise à jour avait démontré que l'effet favorable à long terme de la baisse de l'impôt sur les sociétés et des coûts d'intérêts avait largement fait son temps. Depuis 2020, ce sont plutôt les marges d'exploitation qui ont joué un rôle prépondérant parmi les principaux marchés (tableau 3). Cela a entraîné des marges bénéficiaires supérieures à nos estimations de leurs niveaux d'équilibre à long terme, même si nous estimons que ces niveaux surpassent leurs moyennes historiques en raison de l'écart entre les présentes conditions structurelles et celles qui ont façonné les marges lors des cycles précédents.

Tableau 3 – Les marges d'exploitation des entreprises restent supérieures aux niveaux d'avant 2020 dans les principaux marchés



À titre d'illustration seulement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs.

Source : Bloomberg, Fidelity International, au 31 mars 2026.

Il convient de suivre de près l'incidence de l'IA plutôt que d'extrapoler.

L'IA fait partie de ce processus, mais non de manière linéaire ni uniforme. Il est vrai que les marges bénéficiaires pourraient continuer à réserver d'agréables surprises si l'IA offrait une amélioration durable de la productivité. Cependant, gardons-nous de présumer hâtivement qu'une productivité à la hausse se traduit constamment par des marges plus élevées, car la relation entre l'IA, la part du travail et les marges d'exploitation est complexe.

Il convient plutôt de suivre les effets de marge en tant que variables clés. Par exemple, une part de travail plus faible n'est qu'un effet primaire ; dans un cadre d'équilibre général, les gains de marge générés par l'IA peuvent être neutralisés par une baisse des prix, absorbés par une augmentation des coûts d'amortissement et de financement liés aux dépenses d'investissement en IA, redistribués au moyen d'une hausse des salaires des travailleurs complémentaires, ou partiellement compensés par une imposition plus élevée du capital et des bénéficiaires. Fait tout aussi important, si les revenus du travail diminuent sans être compensés, les recettes peuvent se retrouver sous pression, même si les coûts baissent dans un premier temps.

La dispersion des valorisations boursières justifie une approche sélective et une analyse détaillée des fondamentaux.

En ce qui a trait aux valorisations, la situation demeure contrastée. Les actions américaines à grande capitalisation continuent d'afficher des rendements supérieurs à notre équilibre prévisionnel, bien que les indicateurs de valorisation globaux continuent de masquer une réalité plus nuancée ; le fait d'exclure les « 7 magnifiques » modifie considérablement le profil de valorisation du marché, ce qui nous rappelle que la concentration demeure l'une de ses caractéristiques marquantes. Par ailleurs, plusieurs autres marchés se situent désormais plus près de leur juste valeur, notamment la zone euro, le Royaume-Uni et le Japon, où les marges de progression des valorisations semblent plus limitées après les solides remontées enregistrées au cours de l'année écoulée.

Nous constatons que les valorisations globales du marché ne devraient pas revenir de manière significative à leurs niveaux d'équilibre, tant que la croissance des bénéfices, la génération de flux de trésorerie et la solidité des bilans continueront de justifier l'optimisme des investisseurs. Au contraire, les ratios élevés pourraient persister plus longtemps que ne le laissent supposer les modèles traditionnels de retour à la moyenne. C'est l'une des raisons pour lesquelles l'approche sélective conserve toute son importance, car même au sein d'un marché qui semble globalement surévalué, il peut tout de même exister des segments où les valorisations se justifient par des fondamentaux solides et des perspectives de bénéfices à long terme. De même, la compression des valorisations n'est pas nécessairement négative si les bénéfices progressent plus rapidement que les cours. Or, cela ne signifie pas de se désengager des actions américaines, mais d'y accéder de manière sélective et en accordant une attention accrue aux fondamentaux.

Des rendements boursiers plus élevés à long terme sont à prévoir.

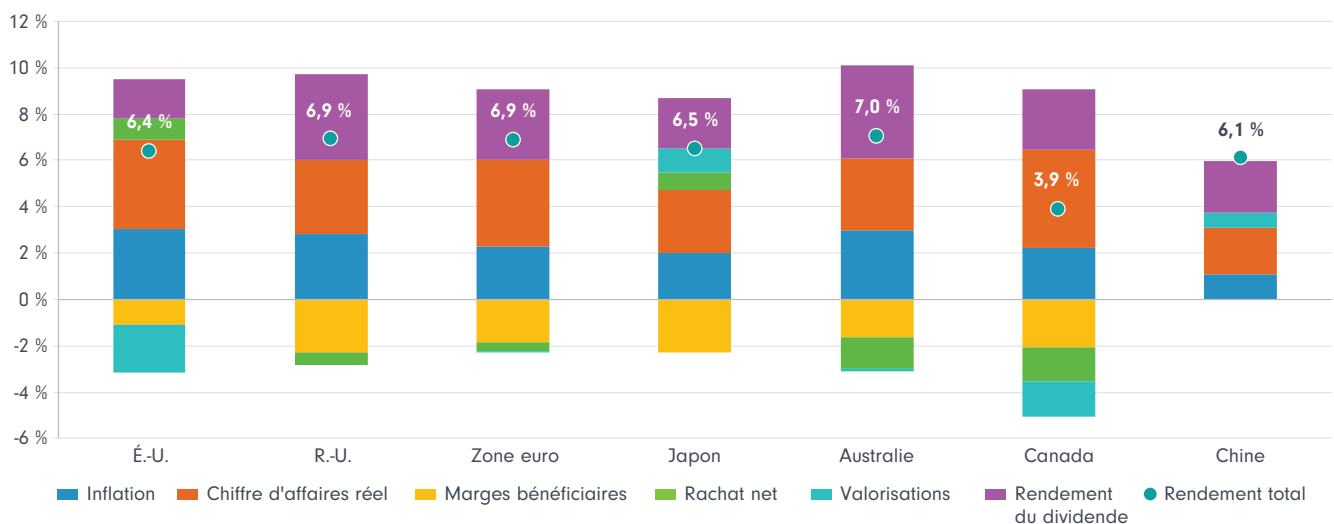
Dans l'ensemble, nos prévisions de rendement des principaux marchés sont en hausse, principalement grâce au rôle de l'IA dans le soutien à la croissance des revenus par le biais du PIB, comme nous l'avons vu au chapitre précédent (tableau 4). À ce titre, nous demeurons optimistes quant au rôle que jouent les actions dans la répartition stratégique de l'actif en tant qu'instrument de croissance du capital à long terme, y compris celui de surpasser l'inflation.

Cela dit, les occasions qui se présentent exigent de plus en plus une approche sélective. Ailleurs qu'aux États-Unis, la relance des dépenses publiques en Europe, la poursuite des réformes et la reflation au Japon, ainsi que l'exposition de l'Asie à la chaîne de valeur mondiale de l'IA, tout laisse entrevoir des possibilités au-delà des segments les plus concentrés du marché américain. Dans le même temps, les risques liés à la mise en œuvre, aux politiques et à la géopolitique restent importants, ce qui renforce l'intérêt d'une exposition diversifiée, mais fondée sur les fondamentaux, à travers les régions, les secteurs et les facteurs.



Tableau 4 – Moteurs différenciés du rendement des actions selon les régions

Rendements annuels moyens projetés sur dix ans des actions, par composante, en monnaie locale



À titre d'illustration seulement. Les hypothèses se fondent sur des modèles exclusifs et reflètent les points de vue des spécialistes en placement de Fidelity International.

Source : Fidelity International, au 31 mars 2026.

Revenu fixe : les obligations demeurent attrayantes, bien que la sélectivité s'avère essentielle

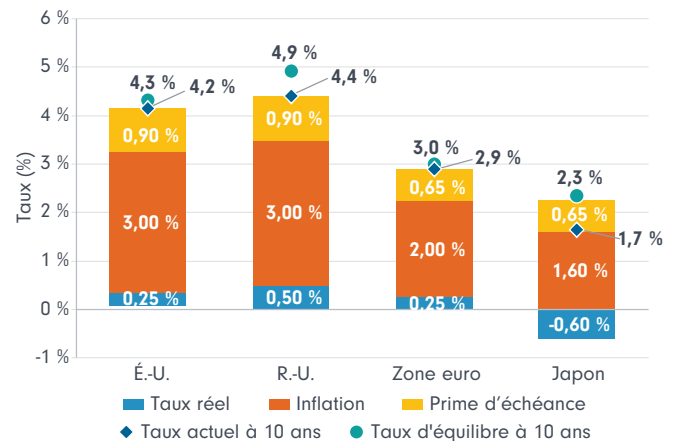
Les taux ont augmenté depuis notre dernière mise à jour, notamment à la suite du récent conflit. C'est en Europe, au Royaume-Uni et au Japon, parmi les principaux marchés, que cette hausse a été la plus marquée, les taux à dix ans ayant augmenté d'environ 40 à 60 points de base. Cette évolution s'explique en grande partie par la hausse des anticipations d'inflation et par une prime d'échéance plus élevée, autrement dit par une plus grande incertitude quant à l'inflation et à l'évolution future des taux directeurs.

Cela correspond à notre perspective macroéconomique plus vaste. Selon notre hypothèse d'une fragmentation accrue, nos recherches continuent de mettre en évidence une hausse structurelle des primes d'échéance, qui s'explique par des facteurs liés à l'offre, tels que la hausse des ratios dette/PIB, ainsi que par des facteurs liés à la demande, comme l'évolution du rôle des banques centrales dans les marchés d'obligations souveraines, et les facteurs de risque plus généraux, tels que la volatilité macroéconomique. Cette perspective marque une rupture nette par rapport à la situation d'il y a quelques années seulement, lorsque les primes d'échéance étaient négatives dans certaines régions. Cela correspond également à l'avis que nous défendons depuis un certain temps, selon lequel, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni, l'inflation devrait rester supérieure aux cibles des banques centrales.

Dans l'ensemble, la hausse de l'inflation et l'augmentation de la prime d'échéance font que les taux élevés d'aujourd'hui devraient également se maintenir à ces niveaux à moyen terme. Autrement dit, les taux actuels correspondent globalement à nos équilibres prévisionnels (tableau 5). C'est une bonne nouvelle pour les obligations, car des taux de départ plus élevés se traduisent par des rendements attendus plus élevés. En contrepartie, les investisseurs doivent gérer plus activement le risque de durée, car les poussées inflationnistes sont désormais plus probables.

Tableau 5 – Les taux à dix ans se rapprochent de nos niveaux d'équilibre prospectifs

Comparaison entre les équilibres de taux et les cours des principaux marchés



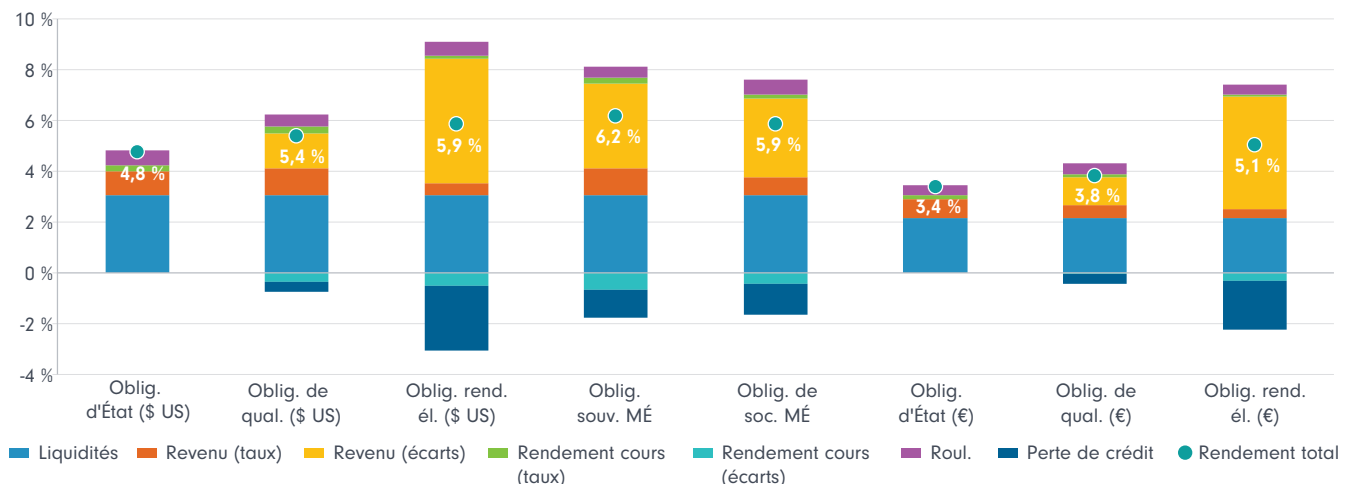
À titre d'illustration seulement. Les hypothèses se fondent sur des modèles exclusifs et reflètent les points de vue des spécialistes en placement de Fidelity International.

Source : Fidelity International, au 31 mars 2026.

Les rendements attendus des titres à revenu fixe demeurent donc attractifs lorsqu'ajustés en fonction du risque, en particulier dans les marchés où les taux de départ sont les plus élevés (tableau 6). Le crédit offre un portage intéressant, mais les écarts restent modérés; il convient donc d'évaluer soigneusement les rendements par rapport au risque d'un ralentissement de la croissance. Les obligations à rendement élevé affichent généralement une durée inférieure à celle des indices obligataires généraux, ce qui peut s'avérer utile en cas de choc de l'offre lié à l'inflation, comme celui provoqué par la guerre au Moyen-Orient. Jusqu'à présent, ce choc semble avoir accru les risques d'inflation plus nettement qu'il n'a nui à la croissance, même si les perspectives incertaines incitent à la prudence.

Tableau 6 – Le portage demeure le principal moteur des rendements attendus des titres à revenu fixe

Rendements annuels moyens attendus sur dix ans des titres à revenu fixe, par catégorie



À titre d'illustration seulement. Les hypothèses se fondent sur des modèles exclusifs et reflètent les points de vue des spécialistes en placement de Fidelity International.

Source : Fidelity International, au 21 mars 2026.

Actifs privés : immobilier européen

Immobilier européen

L'immobilier européen représente encore l'un des actifs privés les plus attractifs de notre cadre d'analyse, mais l'argument en faveur de l'investissement repose désormais davantage sur le revenu que sur une contraction significative des taux, car les taux d'intérêt à long terme semblent appelés à demeurer élevés. Cette perspective de revenus est renforcée par la pénurie d'offres de qualité dans certains segments et certaines zones, ce qui devrait contribuer à soutenir la croissance des taux d'occupation et des loyers, en particulier pour les biens immobiliers modernes et bien situés. Par conséquent, les résultats devraient de plus en plus provenir du rendement courant, de la croissance des loyers et d'une gestion active des actifs. L'approche sélective entre les secteurs, les villes et les actifs devrait rester au cœur des résultats.

En ce qui concerne l'IA, les répercussions pour le secteur immobilier restent mitigées plutôt qu'unidirectionnelles. On observe nettement une demande soutenue de la part des entreprises actives dans le domaine de l'IA dans certains marchés immobiliers de premier ordre, dont les besoins en espaces de bureaux devraient s'intensifier. Mais l'impact global sur le monde du travail reste incertain et dépend de la manière dont l'IA transforme l'emploi, l'utilisation des ressources et la stratégie d'aménagement des espaces de travail, et non seulement de l'ampleur de la hausse de l'investissement technologique qu'elle entraîne. Dans le domaine de la logistique, l'automatisation et l'IA peuvent contribuer à améliorer l'efficacité et à réduire les coûts d'exploitation à long terme, mais ces investissements peuvent s'avérer coûteux et les avantages risquent d'être inégaux. Pour l'instant, l'IA doit être considérée à la fois comme un facteur favorable potentiel et comme une source d'incertitude pour la demande immobilière, ce qui justifie une fois de plus de faire preuve de sélectivité au niveau du secteur, de la ville et des actifs.



Incidence sur les placements : revoir la diversification

Le comportement des marchés depuis les élections américaines de 2024 a été très révélateur des répercussions de la tendance actuelle à la fragmentation mondiale. Les chocs liés aux droits de douane et à l'Iran peuvent être considérés comme les chapitres d'une même histoire de fragmentation. L'analyse de certaines périodes distinctes peut aider les investisseurs à s'y retrouver dans le contexte actuel, qu'il convient de replacer dans le cadre général des rendements intéressants de la catégorie d'actifs qu'il a offerts, même si ceux-ci présentent une importante dispersion sous la surface (tableau 7).

1. Le conflit avec l'Iran

Jusqu'à présent, cela a surtout constitué un choc inflationniste, du point de vue des marchés. Les actions ont d'abord reculé avant de rebondir, notamment aux États-Unis, tandis que les obligations à plus longue échéance ont peine à suivre le mouvement, les anticipations d'inflation et les taux ayant augmenté. En revanche, les obligations à court terme ont affiché bien plus de résistance, soulignant leur rôle d'amortisseur général lorsque les surprises inflationnistes reprennent de l'importance. Les obligations à rendement élevé ont affiché des résultats relativement supérieurs à ceux des obligations d'État dès que la phase initiale d'aversion au risque a commencé à s'atténuer, grâce à une durée plus faible, un portage plus élevé et une répartition sectorielle

favorable, tandis que les marchandises, à l'exception des métaux précieux, figuraient parmi les meilleurs rendements.

2. Le choc tarifaire

Le choc tarifaire présentait un caractère davantage récessionniste ou stagflationniste et reflétait une réalité différente. Les actions ont subi une correction plus marquée, même si les titres non américains se sont montrés un peu plus résistants que les titres américains. Dans le même temps, les obligations d'État et les obligations à court terme offraient une certaine protection, bien que celle-ci fût moins efficace que ce à quoi les investisseurs s'étaient habitués depuis la fin de la crise financière mondiale. Cela a démontré que les obligations d'État permettent encore, dans une certaine mesure, de diversifier le risque de récession, mais qu'elles n'offrent pas de diversification face à tous les types de chocs macroéconomiques.

En plus de l'aggravation des risques macroéconomiques actuels, les conséquences très différentes de ces deux chocs de marché démontrent que la diversification s'avère encore plus indispensable. Cependant, pour y parvenir, une approche différenciée s'impose car les conséquences dépendent désormais davantage du contexte particulier qui entoure chaque choc. Que ce soit dans les marchés publics ou privés, la compétence en gestion active, l'analyse fondamentale prospective et la capacité à s'adapter à l'évolution des facteurs de risque du portefeuille sont donc devenues des éléments essentiels pour garantir la diversification et la résilience du portefeuille.

Repenser les expositions pour saisir les occasions tout en gérant les risques.

Actions

Les actions restent le principal moteur de croissance à moyen terme. Pour les investisseurs stratégiques, il ne s'agit donc pas de réduire leur exposition aux actions, mais de déterminer comment les acquérir de manière sélective. Le marché boursier mondial reste concentré, mais le nombre d'acteurs de premier plan s'est élargi depuis les élections de 2024, les actions mondiales hors États-Unis ayant surpassé les actions américaines. Il convient donc de diversifier davantage ses placements entre les régions, les secteurs et les facteurs, plutôt que de s'en tenir à des stratégies axées sur la capitalisation boursière. Nous réaffirmons également que l'IA ne doit pas être considérée comme un simple facteur de marge à sens unique; les investisseurs devraient chercher à diversifier leurs positions en misant sur des possibilités de croissance à long terme différenciées.

Titres à revenu fixe

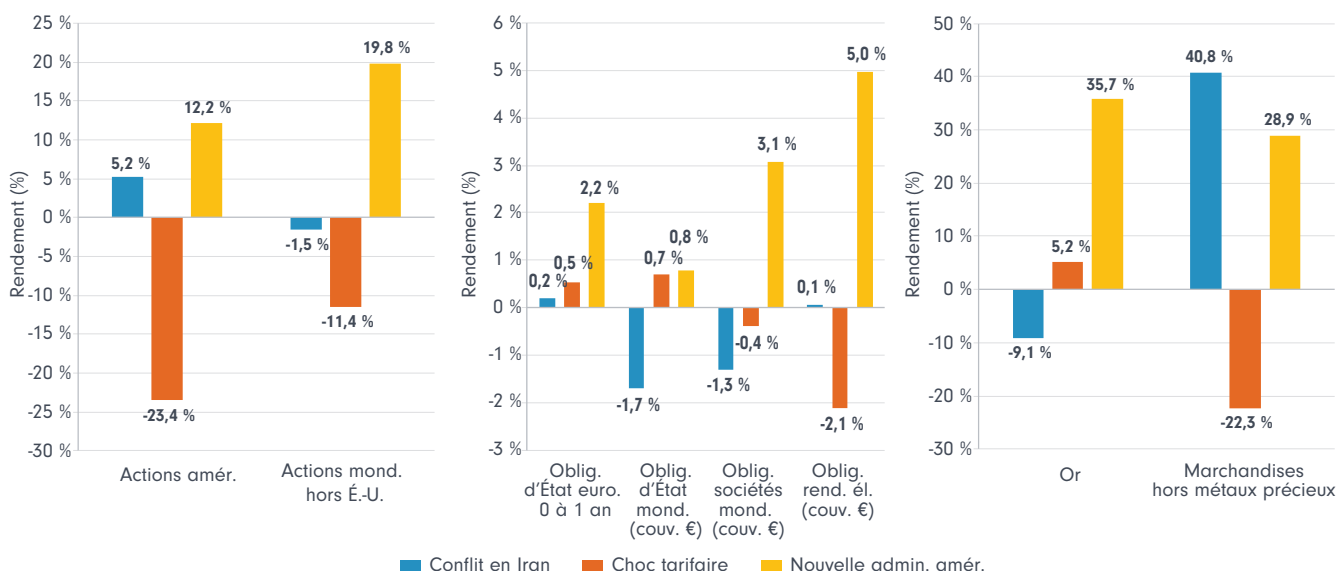
Les obligations semblent plus intéressantes, car la hausse des taux a rétabli leur potentiel de rendement à long terme; toutefois, il est désormais plus important que jamais de faire preuve de sélectivité à l'égard du marché obligataire. La hausse des primes d'échéance et la volatilité accrue de l'inflation impliquent une gestion plus active de la durée. Concrètement, cela implique de distinguer plus clairement les rôles des différentes expositions : les obligations à court terme en tant qu'amortisseurs de chocs, les obligations d'État comme couverture contre la récession, et le crédit comme source de rendement attractif, même si les compromis entre risque et rendement doivent être évalués avec soin.

Constitution de portefeuille

Cela implique également que les investisseurs pourraient devoir varier les éléments de diversification de leur portefeuille. Dans un contexte marqué par une volatilité inflationniste accrue, des tensions géopolitiques et une corrélation négative entre actions et obligations structurellement moins fiable, la résilience d'un portefeuille ne peut reposer uniquement sur un simple cadre de capitalisation boursière 60/40. Une répartition modérée à des actifs tels que l'or peut tout de même contribuer à diversifier les risques géopolitiques et monétaires, tandis que les stratégies axées sur le rendement absolu ou les produits dérivés peuvent renforcer la résilience lorsque les actions et la durée subissent simultanément des pressions.

Tableau 7 – La diversification au sein des catégories d’actifs et dans leur ensemble peut aider à s’adapter au nouvel environnement.

Rendements des catégories d’actifs et incidence des chocs géopolitiques et inflationnistes (en euros)



À titre d’illustration seulement. Le rendement passé n’est pas garant des résultats futurs.

Source : Bloomberg, Fidelity International, avril 2026. Rendements totaux en euros. Données relatives à la « nouvelle administration américaine » du 1^{er} novembre 2024 à ce jour ; « Choc des droits de douane » du 18 février 2025 au 21 avril 2025 ; « choc du conflit en Iran » du 27 février 2026 à ce jour. La dernière date est le 24 avril 2026.



Références

¹ AI meets trade | OECD : https://www.oecd.org/en/publications/ai-meets-trade_13081644-en.html

² Firm Data on AI | Stanford Institute for Economic Policy Research : <https://siepr.stanford.edu/publications/working-paper/firm-data-ai>

Renseignements importants

Le présent document est réservé aux investisseurs institutionnels et aux spécialistes en placement et ne doit pas être diffusé au grand public ni être consulté par les investisseurs privés.

Ce document est fourni à titre indicatif seulement et il s'adresse exclusivement à la personne ou à l'entité à qui il est transmis. Il est interdit de le reproduire ou de le transmettre à quiconque sans l'autorisation préalable de Fidelity.

Le contenu de ce document ne constitue pas une distribution, ni une offre ou une sollicitation de recourir aux services de gestion de placement de Fidelity; il ne constitue pas non plus une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente de titres dans tout territoire ou pays où une telle distribution ou une telle offre ne sont pas autorisées ou contreviendraient à la législation locale. Fidelity ne prétend pas que ce contenu soit pertinent dans toutes les régions ni que les opérations ou les services qui y sont mentionnés soient disponibles ou appropriés pour la vente ou l'utilisation dans tout pays ou toute juridiction, ou par tout investisseur ou toute contrepartie.

Ce document ne s'adresse pas aux personnes se trouvant aux États-Unis et ces dernières ne doivent prendre aucune décision en fonction de l'information qu'il contient. Toute personne ou entité qui consulte cette information le fait de sa propre initiative, s'engage à respecter les lois et les réglementations locales applicables et devrait s'adresser à des conseillers professionnels. Ce document peut contenir de l'information provenant de sociétés qui ne sont pas affiliées à Fidelity (« contenu de tierces parties »). Fidelity n'a pas participé à la préparation, au choix ou à la rédaction de ce contenu de tierces parties et elle n'approuve ni ne recommande cette information, que ce soit de façon explicite ou implicite. Fidelity International n'est pas responsable des erreurs ou omissions relatives à des renseignements précis fournis par des tierces parties.

Fidelity International se rapporte au groupe de sociétés qui constituent l'organisation mondiale de gestion des placements et fournit des produits et des services dans des territoires à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International et le symbole F sont des marques de commerce de FIL Limited. Fidelity ne fait qu'offrir des renseignements sur des produits et services et ne fournit aucun conseil en placement fondé sur la situation personnelle des investisseurs, sauf indication contraire par un cabinet autorisé de façon appropriée, dans une communication officielle avec le client.

Europe : Le présent document est publié par FIL Pensions Management (autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni), Fidelity Investment Management (Luxembourg) s.a.r.l. (autorisée et supervisée par la CSSF, Commission de Surveillance du Secteur Financier), FIL Gestion (autorisée et supervisée par l'Autorité des marchés financiers, N° GP03-004, 21, avenue Kléber, 75016 Paris) et FIL Investment Switzerland AG.

Émirats arabes unis : La succursale du Dubai International Financial Centre (DIFC) de FIL Distributors International Limited est réglementée par la Dubai Financial Services Authority (DFSA) pour l'offre de services d'organisation d'opérations d'investissement seulement. Les communications et les services s'adressent uniquement aux clients professionnels et aux contreparties des marchés. Les personnes autres que les clients professionnels et les contreparties des marchés, comme les clients du secteur de détail, ne sont PAS les destinataires de nos communications ou de nos services. La succursale est établie conformément à la DIFC Companies Law à titre de succursale de FIL Distributors International Limited, dont le numéro d'enregistrement est CL2923 et qui est enregistrée aux Bermudes. FIL Distributors International Limited est enregistrée auprès de la Bermuda Monetary Authority pour exercer des activités d'investissement.

À Hong Kong, le présent document est publié par FIL Investment Management (Hong Kong) Limited et n'a pas été examiné par la Securities and Future Commission.

À Singapour, FIL Investment Management (Singapore) Limited (numéro d'immatriculation d'entreprise 199006300E) est le représentant juridique de Fidelity International. La Monetary Authority of Singapore n'a pas examiné le présent document/la présente annonce.

À Taïwan, exploitée de façon indépendante par Fidelity Securities Investment Trust Co. (Taiwan) Limited 11F, No 68, Zhongxiao East Road, Section 5, Taipei 110, Taiwan, R.O.C. Numéro du service à la clientèle : 0800-00-9911.

En Corée, le présent document est publié par FIL Asset Management (Korea) Limited. Le présent document n'a pas été examiné par le Financial Supervisory Service ; il est destiné aux investisseurs institutionnels et professionnels uniquement, à titre de renseignements généraux. Il s'adresse exclusivement à la personne ou à l'entité à qui il est transmis.

Au Japon, le présent document est préparé par FIL Investments (Japan) Limited (ci-après appelée « FIJ ») en fonction de données fiables; toutefois, FIJ n'est pas tenue responsable de son exactitude ou de son exhaustivité. Les renseignements contenus dans le présent document sont utiles à la date et à l'heure où le document a été préparé et peuvent changer sans préavis, selon la conjoncture du marché et d'autres conditions. Tous les droits relatifs à ce document, à l'exception des cotes, sont détenus par FIJ et ne devraient en aucun cas être utilisés ou copiés partiellement ou entièrement à quelque fin que ce soit sans autorisation. Ce document vise à fournir des renseignements à titre de référence seulement, mais ne vise pas à recommander ou à solliciter des fonds ou des titres.

À titre indicatif seulement. Ni FIL Limited ni aucun membre du groupe Fidelity n'est autorisé à exercer des activités de gestion de fonds à Brunei, en Indonésie, en Malaisie, en Thaïlande et aux Philippines.

FIL Investment Management (Australia) Limited (ABN 34 006 773 575, AFSL n° 237865) et FIL Responsible Entity (Australia) Limited (ABN 33 148 059 009, AFSL n° 409340) sont les représentants légaux de Fidelity International en Australie. Ce document est destiné à fournir des renseignements généraux aux personnes considérées comme des « clients de gros » au sens de l'article 761G de la Corporations Act 2001 (Cth) et a été préparé sans tenir compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'une personne en particulier. Il ne doit pas être distribué à des clients du secteur de détail ni utilisé par ceux-ci.

GCT260447GLO





PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA^{MC}

Ce document est publié par Fidelity Investments Canada s.r.i. (« FIC »). Sauf indication contraire, toutes les opinions exprimées sont celles de Fidelity International qui agit à titre de sous-conseiller pour certains mandats et produits de placements institutionnels de FIC.

L'information que contient ce document est fournie à titre indicatif seulement et elle s'adresse exclusivement à la personne ou à l'entité à qui elle est transmise. Il est interdit de reproduire ou de transmettre ce document à quiconque sans l'autorisation préalable de Fidelity.

Le contenu de ce document ne constitue pas une distribution ni une offre ou une sollicitation de recourir aux services de gestion de placement de Fidelity; il ne constitue pas non plus une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente de titres dans tout territoire ou pays où une telle distribution ou une telle offre ne sont pas autorisées ou contreviendraient aux lois et règlements régionaux. Fidelity ne prétend pas que ce contenu soit pertinent dans toutes les régions ni que les opérations ou les services qui y sont mentionnés soient disponibles ou appropriés pour la vente ou l'utilisation dans tout pays ou toute juridiction, ou par tout investisseur ou toute contrepartie.

Ce document ne s'adresse pas aux personnes se trouvant aux États-Unis et ces dernières ne doivent prendre aucune décision en fonction de l'information qu'il contient; ce contenu est uniquement destiné aux personnes qui résident dans les territoires où la distribution des fonds correspondants est autorisée, ou dans lesquels cette autorisation n'est pas nécessaire. Fidelity n'est pas habilitée à gérer ou à distribuer des fonds ou des produits de placement aux personnes qui résident en Chine continentale ni à leur fournir des services de gestion ou de conseils en placement. Toute personne ou entité qui consulte cette information le fait de sa propre initiative, s'engage à respecter les lois et les réglementations locales applicables et devrait s'adresser à des conseillers professionnels.

Toute référence dans le présent document à des titres en particulier ne doit pas être interprétée comme une recommandation d'achat ou de vente de ces titres; elle est incluse à titre d'information seulement. Les investisseurs doivent également noter que les opinions exprimées ne sont peut-être plus d'actualité et que Fidelity peut avoir déjà pris des mesures en fonction de celles-ci. Les recherches et les analyses contenues dans le présent document ont été obtenues par Fidelity pour ses propres besoins à titre de gestionnaire de placements et peuvent déjà avoir été utilisées à ces fins. Ce document a été créé par Fidelity International.

Le présent article a été fourni par Fidelity Investments Canada s.r.i. (Fidelity) à titre informatif seulement. Il comprend des exemples d'activités d'investissement durable menées par Fidelity et FIL Limited (Fidelity International) seulement et l'information est à jour au 8 mai 2026. L'article peut faire référence à des critères ESG que Fidelity et Fidelity International peuvent prendre en compte dans le cadre de leurs analyses ou de stratégie de placement. Il ne reflète pas nécessairement l'approche d'une autre société ou de sous-conseillers de Fidelity Investments comme Fidelity Management & Research Company LLC, FIAM LLC, Geode Capital Management, LLC et State Street Global Advisor Ltd, quant à la recherche sur les enjeux ESG, l'intendance et l'investissement durable, de manière spécifique ou générale.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs qui reposent sur certaines hypothèses prévisionnelles. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la date à laquelle ils sont préparés et FIC décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent différer des hypothèses. Il est impossible de garantir que les énoncés de nature prévisionnelle, y compris ceux qui présentent des rendements projetés, se concrétiseront, ou que l'état du marché ou les rendements réels ne différeront pas de manière importante ou défavorable de ceux qui sont prévus. Le rendement antérieur n'est pas une indication fiable des résultats futurs.

Ce document peut contenir de l'information provenant de sociétés qui ne sont pas affiliées à Fidelity (« contenu de tierces parties »). Fidelity n'a pas participé à la préparation, au choix ou à la rédaction de ce contenu de tierces parties et elle n'approuve ni ne recommande cette information, que ce soit de façon explicite ou implicite.

Fidelity International se rapporte au groupe de sociétés qui constituent l'organisation mondiale de gestion des placements et fournit des produits et des services dans des territoires à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International et le symbole F sont des marques de commerce de FIL Limited. Fidelity ne fait que transmettre des renseignements sur les produits et services, et ne fournit aucun conseil en placement fondé sur la situation personnelle des investisseurs.

© 2026 Fidelity Investments Canada s.r.i. Tous droits réservés.

FCI-4203001 05/26 4216264-v2026512